

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO DE SÃO PAULO

ALEXANDRE KRAUSE PERA

**PRAZO DE VIGÊNCIA E QUÓRUM PARA MODIFICAÇÃO
DE ACORDOS DE ACIONISTAS**

SÃO PAULO

2022

ALEXANDRE KRAUSE PERA

**PRAZO DE VIGÊNCIA E QUÓRUM PARA MODIFICAÇÃO
DE ACORDOS DE ACIONISTAS**

Dissertação apresentada à Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito.

Área de concentração: Direito dos Negócios.

Orientador: Prof. Dr. Luís André Negrelli de Moura Azevedo.

SÃO PAULO

2022

Pera, Alexandre Krause.

Prazo de vigência e quórum para modificação de acordos de acionistas / Alexandre Krause Pera. - 2022.

79 f.

Orientador: Luís André Negrelli de Moura Azevedo.

Dissertação (mestrado profissional) - Fundação Getulio Vargas, Escola de Direito de São Paulo.

1. Acionistas - Votação. 2. Sociedades por ações - Brasil - Legislação. 3. Brasil. [Lei das sociedades por ações (1976)]. 4. Contratos. I. Azevedo, Luís André Negrelli de Moura. II. Dissertação (mestrado profissional) - Escola de Direito de São Paulo. III. Fundação Getulio Vargas. IV. Título.

CDU 347.725(81)

Ficha Catalográfica elaborada por: Isabele Oliveira dos Santos Garcia CRB SP-010191/O

Biblioteca Karl A. Boedecker da Fundação Getulio Vargas - SP

ALEXANDRE KRAUSE PERA

**PRAZO DE VIGÊNCIA E QUÓRUM PARA MODIFICAÇÃO
DE ACORDOS DE ACIONISTAS**

Dissertação apresentada à Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Direito.

Área de Concentração: Direito dos Negócios.

Data de aprovação: 23/06/2022

Banca examinadora:

Prof. Dr. Luís André Negrelli de Moura Azevedo
(orientador)
FGV-EDESP

Prof. Dr. Pedro Ricardo e Serpa
FGV-EDESP

Prof. Dr. Rodrigo Rocha Monteiro de Castro
IBMEC-SP

AGRADECIMENTOS

À Anna Luiza, ao Fernando e à Beatriz, que me inspiram a evoluir em todos os sentidos e a buscar os meus sonhos.

Ao Renato, à Elizabeth e à Adriana pelo carinho e pela torcida que sempre nos uniu.

Ao Armando e à Bruna por todos os estímulos em relação aos meus estudos. Jamais os esquecerei.

Ao Gaston e à Wanda, por sempre acreditarem em mim.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Luís André Negrelli de Moura Azevedo, pelo desafio proposto ao sugerir o tema, pelas discussões e pelos valorosos conhecimentos.

Aos Profs. Drs. Pedro Ricardo e Serpa e Rodrigo Rocha Monteiro de Castro, pelas valiosas contribuições e sugestões tecidas na banca de qualificação.

A todos que contribuíram, de alguma forma, para o meu desenvolvimento.

RESUMO

À luz do Direito Societário, os acordos de acionistas cujos prazos foram fixados em função de termo ou condição resolutive somente podem ser denunciados segundo suas estipulações, para não afrontar a previsão legal inserta no §6º do artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas. Em outras palavras, não pode uma das partes desvincular-se das obrigações nele contidas unilateralmente. E para acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado há grande polêmica em torno da possibilidade de ruptura unilateral. Tal denúncia, nesses casos, deve ocorrer por justa causa. Isso porque o legislador, no ano de 2001, na Lei das S/A., procurou estabilizar as relações contratuais decorrentes destes acordos, notadamente com relação ao seu rompimento. Ocorre que, não obstante exista a previsão legal acima citada e embora todos os acordos de acionistas devam ser cumpridos tal como firmados, a vigência desses acordos por tempo muito longo pode trazer inúmeros desafios, já que os acionistas podem se ver vinculados a um contrato celebrado em um passado distante e cujo conteúdo obrigacional pode não mais refletir os objetivos inicialmente tratados. A permanência dos acionistas em tais acordos pode ser longa por conta da fixação de vigência dos pactos por tempo indeterminado, podendo não haver vontade das outras partes de modificá-lo ou extingui-lo; já naqueles em que há condição resolutive ou termo, o encerramento dos acordos de acionistas também pode demorar muito a acontecer. Além disso, na maioria esmagadora das vezes, esses acordos exigem o quórum unânime para sua alteração. Mas, como se viu através de pesquisa empírica realizada para embasamento deste trabalho, os acordos de acionistas são dinâmicos e podem se adaptar à realidade e aos interesses das partes por meio da adoção de soluções interessantes quanto aos prazos de vigência e possibilidade de alteração desses, tal como vem sendo clausulado por redatores de tais pactos. Esta dissertação tem como objetivo analisar, diante da diversidade de modalidades de acordos de acionistas, como estão sendo inseridas cláusulas que preveem, de um lado, a renovação automática do prazo de vigência do pacto celebrado por prazos mais curtos e/ou a alteração de algumas matérias por meio de decisão majoritária das partes convenientes; e, de outro lado, a possibilidade de saída unilateral de um ou mais signatários, dentre outros conteúdos obrigacionais correlatos.

Palavras-chave: Acordo de acionistas. Vigência. Quórum. Modificação.

ABSTRACT

The doctrine, in the light of Corporate Law, is dominant in the sense that shareholders' agreements whose terms were written with a resolutive clause can only be terminated for due cause and according to the agreed terms, so not to violate the legal provision inserted in paragraph 6 of article 118 of the Corporate Law. There is also a controversy around the possibility of a unilateral rupture of shareholders' agreements signed for an indefinite period. Any unilateral denunciation, in these cases, could only occur for just cause. This fact is justified because the legislator, in 2001, tried to stabilize the contractual relations resulting from these agreements, notably in relation to their rupture. It happens that despite the existence of a legal provision and a dominant doctrinal position in this matter, and although all these agreements must be complied with as they have been signed, their validity for very long periods and their requirement of unanimity for amendment can bring innumerable challenges, resulting, among others, from the fact that shareholders can be linked to a contract initiated a long time ago and whose obligatory content may no longer reflect the objectives initially addressed. As seen through empirical research carried out to support this work, shareholder agreements are dynamic and can adapt to the reality and interests of the parties, though the adoption of interesting solutions regarding the terms of validity and the possibility of changing the terms that have been stipulated by the drafters of such agreements. This dissertation aims to analyze, therefore, how clauses are being inserted in shareholders' agreements to provide, on the one hand, the automatic renewal of the term of validity of the agreement for shorter periods and/or the amendment of some matters by a majority decision of the contracting parties; and, on the other hand, the possibility of unilateral departure of one or more signatories.

Keywords: Shareholders Agreement. Term. Quorum. Modification.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.1 Formulação das hipóteses de investigação.....	10
1.2 Objetivo pretendido, resultado alcançado e metodologia de estudo	11
2 BREVE CONTEXTO HISTÓRICO ACERCA DA ALTERAÇÃO DA LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS E DA INTRODUÇÃO DO NOVO MERCADO – FATOR DE ESCOLHA PARA A PESQUISA EMPÍRICA	13
3 RESULTADO DA PESQUISA EMPÍRICA REALIZADA	18
4 DA DISCUSSÃO ACERCA DA INSERÇÃO, EM ACORDOS DE ACIONISTAS, DE CLÁUSULAS DE VIGÊNCIA DE PRAZO CURTO COM RENOVAÇÃO, ALTERAÇÃO PELA MAIORIA DO CAPITAL VOTANTE E NOTIFICAÇÃO DE SAÍDA DO PACTO SEM AFRONTA AO PREDICADO DA PACTA SUNT SERVANDA E À LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS	23
4.1 A vigência, a função dos acordos de acionistas e suas principais características	23
4.2 Da possibilidade de haver a denúncia vazia nos acordos de acionistas – breve introito ...	29
4.3 Posições doutrinárias e jurisprudenciais acerca da possibilidade de denúncia nos acordos de acionistas.....	30
4.3.1 <i>Discussões acerca da possibilidade de rompimento do vínculo através de denúncia vazia nos contratos firmados por tempo indeterminado</i>	31
4.3.2 <i>Discussões acerca da possibilidade de rompimento do vínculo através de denúncia vazia nos contratos submetidos à condição resolutiva ou a termo, descritos no §6º do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas.....</i>	36
5 DOS CONFLITOS QUE PODEM EXISTIR EM ACORDOS DE ACIONISTAS E SER EVITADOS A PARTIR DA UTILIZAÇÃO DAS CLÁUSULAS ESTUDADAS	40
6 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÃO PRÁTICA: CAUTELAS A SEREM OBSERVADAS NA NEGOCIAÇÃO DA CLÁUSULA E VANTAGENS	45
REFERÊNCIAS.....	55
ANEXO – Empresas registradas no Novo Mercado	58

1 INTRODUÇÃO

Os advogados atuantes na área societária convivem, no âmbito consultivo, com estruturas que têm como objetivo trazer maior segurança aos interesses das empresas e de seus sócios. Já no âmbito contencioso, advogam em situações de conflitos entre sócios, em especial quando não há mais *affectio societatis*¹, por conta do descumprimento de alguma obrigação contratual (inadimplemento) ou, ainda, quando há discussões acerca da possibilidade de rescisão unilateral dos acordos.

Diante disso, a redação dos acordos de acionistas merece especial atenção, já que esse é o instrumento contratual que permite a organização das relações dos sócios, para melhorar a governança da sociedade, além de equacionar as possíveis contraposições de interesses que possam surgir, a fim de evitar que conflitos sejam discutidos fora do âmbito da empresa. Em outras palavras, os acordos de acionistas buscam prever a conduta que será adotada futuramente por aqueles que os subscrevem, com vistas a estabilizar as relações societárias.

O acordo de acionistas, portanto, é um instrumento tão importante, que, apesar de alheio aos atos constitutivos da sociedade, a companhia é obrigada a observá-lo e reconhecê-lo, conforme redação do art. 8º da Lei das Sociedades Anônimas, tendo, assim, caráter institucional; melhor dizendo, não pode ser considerado apenas um contrato entre particulares. As matérias tratadas nos acordos de acionistas complementam, sem substituir, a regulamentação estatutária que regula a sociedade².

Em relação aos conflitos que demandam prevenção, as dinâmicas empresarial e econômica trazem desafios constantes, o que nos leva a refletir se certas alternativas para a não vinculação por períodos longos poderiam ser adotadas em relação aos prazos de vigência e quórum, para alteração de determinadas matérias tratadas nos acordos de acionistas. Nesse sentido, parte da doutrina³ afirma que, uma vez pactuados os acordos de acionistas com tempo indeterminado ou com cláusula de vigência vinculada a termo ou condição resolutive para o seu término, estes somente podem ser denunciados unilateralmente por justa causa, havendo,

¹ Uma manifestação importante do princípio da cooperação nos acordos desse tipo é a necessidade de respeitarem o requisito da *affectio societatis*, cuja violação pode levar à dissolução judicial ou arbitral da sociedade. Essa violação pode se manifestar pela atitude de um acionista ou de um grupo que, desvirtuando o objetivo de um acordo, causa discórdia ou adota medidas anticooperativas, que prejudicam ou dificultam as atividades da companhia. A dissolução judicial ou arbitral, assim, será aceita em caso de abuso de direito por parte de alguns convenientes em detrimento dos demais ou da própria sociedade (KUYVEN, 2002).

² Carvalhosa (2015) reconhece o caráter institucional dos acordos de acionistas que versam sobre o acordo de controle, mencionando que a comunhão dos controladores reveste a função de um órgão social, na medida em que o seu exercício se dá tanto no âmbito dos órgãos de administração, como no da assembleia geral.

³ Para verificação das discussões doutrinárias, consultar quarto capítulo deste trabalho.

inclusive, para essa última hipótese, previsão legal inserta no §6º do artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas (Lei N. 6.404/76)⁴.

Tais alternativas se mostram ainda mais interessantes se levarmos em conta que, ao adentrar na discussão acerca da possibilidade de rompimento unilateral dos acordos de acionistas, verificaremos, nos capítulos seguintes, que há quem afirme que os preceitos regentes dos acordos de acionistas possuem natureza parassocial. Melhor dizendo, tais pactos têm efeitos que estão voltados à companhia ou a ela relacionados, mas que não se confundem com o contrato de sociedade^{5 6}. Portanto, dada a sua natureza parassocial, nesses pactos incidem regras não somente de direito societário, mas, também, de direito comum (civil e contratual), ou seja, os acordos de acionistas, tal como todos os outros contratos do mundo jurídico, não devem ser eternizados.

Como consequência disso, temos uma contraposição de interesses. De um lado, em respeito às regras do Direito Civil, como em qualquer contrato, há a justa expectativa do acionista signatário do acordo de retirar-se do pacto, em observância ao princípio da liberdade de permanecer contratado ou não. De outro, à luz do Direito Societário, em que parte substancial da doutrina entende que o interesse social deve se sobrepor a tal liberdade, para a preservação do acordo de acionistas entabulado entre as partes⁷.

A justificativa de grande parte dos autores societários para a impossibilidade de rompimento por um dos acionistas, imotivadamente, é a de que os acordos de acionistas somente podem ser denunciados unilateralmente por justa causa, para, além de não afrontar a previsão do comando legal supracitado, não haver rompimento da segurança jurídica consistente na estabilidade e previsibilidade imposta pelo legislador. Privilegia-se, portanto, o interesse social em detrimento do interesse individual.

⁴ Art. 118 LSA - § 6º O acordo de acionistas cujo prazo for fixado em função de termo ou condição resolutiva somente pode ser denunciado segundo suas estipulações.

⁵ Celso Barbi Filho (1993), admitindo maior impacto do acordo na relação social, ressaltou que caracterizar o acordo de acionistas como pacto parassocial é dizer que, embora a companhia dele não seja parte, sua existência está condicionada à existência da sociedade.

⁶ Entende-se, ainda, que é dotado dessa característica parassocial o pacto que possui índole patrimonial direta, como o acordo de bloqueio, que, muitas vezes, não interfere de forma imediata e instantânea na organização e no funcionamento da companhia por não tratar dos direitos políticos dos acionistas (CRAVEIRO, 2013).

⁷ A contraposição entre o formalismo do Direito Societário e a outras áreas do Direito é explanada sob a seguinte ótica: “o direito societário se acomodou em sua função formalista e processual, insensível à realidade dos atos praticados por agentes econômicos... No entanto, o formalismo é elemento essencial para a segurança dos agentes econômicos, no âmbito, sobretudo, da realização de investimentos privados. Esse descompasso se soluciona com a fixação de critérios que, a um só tempo, privilegiem o formalismo e capturem a essência dos negócios que envolvem as reorganizações” (CASTRO, 2016, pos. 1768).

Com isso, a despeito da necessária estabilidade contratual, cria-se uma situação problemática para alguns acionistas, já que, a depender de como a cláusula de vigência contratual do acordo de acionistas foi redigida, a convenção de tempo indeterminado ou a vinculação da vigência aos termos da redação do §6º do artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas permitirá o rompimento desses acordos apenas se houver consenso unânime dos acionistas signatários.

Ocorre que as causas que levaram à formação das regras do acordo de acionistas podem se alterar ao longo do tempo, não satisfazendo mais os interesses de parte dos signatários, que, por sua vez, sem unanimidade, não podem alterar o pacto firmado, senão por justa causa. Por outro lado, os defensores da regra legal defendem que os acordos de acionistas são firmados voluntariamente pelas partes, o que significa dizer que ninguém as obrigou a aderirem a vínculos cuja vigência está atrelada à ocorrência de termo, condição resolutive ou prazos indeterminados, pois houve absoluta propriedade para negociar a adesão aos acordos de acionistas.

O que se nota, contudo, é que, apesar da discussão travada doutrinariamente acerca da possibilidade de saída/rompimento do acordo de acionistas, alguns redatores têm adotado soluções interessantes, justamente devido à diversidade de estruturas e modalidades de tais instrumentos, que permitem a maleabilidade de construção das cláusulas de vigência e quórum de alteração.

Em geral, os acordos de acionistas não apresentam previsões expressas no sentido de admitir a alteração do pacto por decisão de signatários representando a maioria do capital social e votante e não prevejam a existência de cláusulas que permitam que quaisquer dos acionistas possam deixar o acordo por livre e espontânea vontade, sem que haja a necessidade de aprovação de sua saída por unanimidade dos signatários do pacto. Apesar disso, foi possível perceber – em razão da pesquisa empírica realizada para embasar este trabalho – que alguns acionistas vêm adotando tais soluções quando essas podem ser admitidas em decorrência da dinâmica empresarial de cada uma das sociedades que compõem.

Por isso, diante dos conflitos de interesses que podem surgir, tanto por conta da previsão legal, quanto pela maneira usual como as cláusulas relativas ao prazo de vigência e quórum para alteração são redigidas, o presente trabalho, diante da dinamicidade dos acordos de acionistas e da possibilidade de adaptação aos interesses dos signatários, tem como objetivo demonstrar algumas práticas que vêm sendo utilizadas pelos signatários desses pactos. Dentre elas, citamos: a adoção de prazos de vigência mais curtos, com renovação automática por iguais

períodos sucessivos; a possibilidade de alteração pela maioria do capital social votante; e a possibilidade de saída dos acionistas, unilateralmente, mediante notificação.

Tais práticas são uma alternativa à exigência de unanimidade e longevidade, que, embora tenham como objetivo prever a estabilidade e o justo cumprimento das obrigações das partes envolvidas, pode não ser, em todas as vezes, a mais recomendada para o universo de negócios de determinadas sociedades e de seus acionistas.

Essas soluções já adotadas por algumas companhias não serão, necessariamente, aplicadas em todo e qualquer acordo de acionistas, pois os redatores de tais pactos sempre devem levar em conta toda a dinâmica empresarial, a causa de formação dos acordos de acionistas, a justa expectativa das partes, os investimentos realizados, a proteção aos acionistas minoritários, dentre outros fatores. Porém, com este trabalho, intenta-se chamar a atenção para práticas que já vem sendo adotadas, conforme a pesquisa empírica anexada demonstra.

O problema a ser explorado, portanto, refere-se ao quórum para alteração e ao período de vigência de acordos de acionistas de sociedades anônimas, contrapondo, de um lado, a contínua e inevitável atualização dos interesses da sociedade e de seus sócios e, de outro, a necessidade de atribuir estabilidade e previsibilidade ao pacto firmado.

Isso ocorre por conta da vigência de acordos de acionistas – por vezes firmados por prazos muito longos, sem a possibilidade de alteração por maioria ou de saída do pacto por quaisquer dos signatários. Esses desafios decorrem, dentre outros, do fato de que os acionistas podem se ver vinculados a um contrato celebrado em um passado distante e cujo conteúdo obrigacional pode não mais refletir os objetivos inicialmente tratados.

1.1 Formulação das hipóteses de investigação

Diante do problema acima apresentado, os seguintes quesitos serão objetos de análise, a fim de verificar a viabilidade de proposição testada:

1. Quais são os principais desafios enfrentados pelas sociedades anônimas e seus acionistas, no que se referem à exequibilidade das cláusulas pactuadas no acordo de acionistas, frente ao tempo de duração do pacto?
2. Quais são as alternativas para a vinculação das partes, além daquela que prevê prazos excessivamente longos nos acordos de acionistas?

3. É possível admitir a alteração do acordo de acionistas pela maioria do capital votante da companhia?
4. É possível admitir a saída de um dos pactuantes, mesmo que o acordo preveja tempo indeterminado, ou termo, ou condição resolutiva que ainda não tenha se operado?
5. É viável a inserção, em acordo de acionistas, de cláusula de renovação automática da vigência do pacto, diante dos principais desafios enfrentados na prática?
6. Quais seriam as recomendações eficientes para a eventual redação das cláusulas objetos de estudo?

1.2 Objetivo pretendido, resultado alcançado e metodologia de estudo

O objetivo do presente trabalho é identificar soluções adaptadas à dinâmica empresarial, por meio da análise de redações de cláusulas de vigência e de alteração de acordos de acionistas celebrados para regulação dos direitos e obrigações dos seus signatários.

Para tanto, a proposta do trabalho é analisar as alternativas adotadas por outros advogados quando da estruturação de acordos de acionistas, notadamente quanto ao prazo de vigência e quórum para a alteração desses, quais sejam, a redação de acordos de acionistas com prazos de vigências curtos, renováveis por iguais períodos; a novação/rompimento das obrigações pelo interesse da maioria, ou então, a possibilidade de saída pelo acionista mediante notificação aos demais. Naturalmente, as alternativas não devem gerar prejuízo ao interesse social e aos investimentos feitos pelos pactuantes, ou seja, devem ocorrer apenas em certas matérias e situações, já que tais acordos podem tratar de uma infinidade de questões voltadas aos interesses dos acionistas.

Devido à reflexão acerca da efetividade do uso de certas cláusulas, que discorrem sobre o quórum para alteração e prazo de vigência dos acordos de acionistas, haverá recomendação de redação para, na medida do possível, contribuir para uma melhor governança da companhia e prevenção e mitigação de conflitos entre signatários daqueles pactos.

Para se chegar às conclusões propostas, analisaram-se problemas envolvendo a manutenção longa dos acordos de acionistas firmados pelos sócios das Sociedades Anônimas e os possíveis conflitos entre seus signatários. Além disso, analisou-se a reflexão doutrinária e jurisprudencial sobre o prazo de vigência, a fim de expor a problemática existente acerca do

rompimento, o que se quer sempre evitar, especialmente se esse tiver que ser discutido judicialmente ou por meio de arbitragem.

Além da análise de doutrina e jurisprudência, e para a observação da prática jurídica, foi realizada uma pesquisa empírica, consistente na verificação das redações dos acordos de sócios de companhias abertas cadastradas na listagem do Novo Mercado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a fim de restringir o campo de pesquisa deste estudo.

Por serem os acordos de acionistas documentos que nem sempre estão à disposição para consulta pública, e pelo fato de grande parte das companhias submeterem a resolução de conflitos à arbitragem, a possibilidade de acesso aos pactos das sócias de companhias aderentes ao Novo Mercado foi determinante. Esse acesso foi possível, visto que essas empresas disponibilizam fartamente os seus documentos societários, devido ao comprometimento com as diretrizes que lhes são imputadas em relação ao dever de transparência e publicidade.

Por isso, esta pesquisa listou todos os acordos de acionistas disponíveis para consulta, em vigência ou não na data da pesquisa, desde a criação do segmento no ano de 2000, com o intuito de destacar as condutas utilizadas pelos acionistas ao longo da existência do segmento, bem como das consequências práticas dessas redações⁸.

⁸ A opção por incluir, no material de pesquisa, os acordos que possam não mais estar vigentes se deu para contextualizar as decisões tomadas pelos acionistas em seus acordos ao longo de aproximadamente duas décadas, ou seja, desde a criação do Novo Mercado, no ano de 2000.

2 BREVE CONTEXTO HISTÓRICO ACERCA DA ALTERAÇÃO DA LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS E DA INTRODUÇÃO DO NOVO MERCADO – FATOR DE ESCOLHA PARA A PESQUISA EMPÍRICA

Até o ano de 2001, discutia-se, judicialmente, a possibilidade de rompimento imotivado de acordos de acionistas que possuíam prazos longos de duração, alegando-se que tais prazos se assemelhavam a pactos de tempo indeterminado.

Contudo, naquele ano, por meio da Lei n. 10.303, de 2001, houve a inclusão do §6º do artigo 118 na Lei das Sociedades Anônimas, determinando que o acordo de acionistas, cujo prazo for fixado em função do termo ou condição resolutiva, somente pode ser denunciado segundo suas estipulações, proibindo a rescisão unilateral imotivada.

Quis dizer o legislador, portanto, que termo ou condição resolutiva, subordinado/a à vigência do acordo de acionistas equivale a prazo de duração determinável para a ocorrência de um acontecimento previsto (CARVALHOSA; EIZIRIK, 2002).

Com isso, a redação legal impôs a determinação no sentido de que os acionistas signatários só poderiam rompê-lo, a partir de então, nos termos da vigência pactuada no próprio acordo. Isso significou que ou o acionista se resigna a permanecer vinculado às disposições assinadas e que podem não fazer mais sentido, ou, então, demonstra a existência de fatos ensejadores de denúncia fundamentada.

Ainda no campo das reformas, no mesmo ano de 2001, houve o desenvolvimento do mercado de capitais, que visava tornar fartas as oportunidades de investimento em companhias de capital aberto. Desde a edição da lei societária brasileira de 1976, há essa intenção por parte dos legisladores e do mercado de elevação progressiva de padrões éticos e de governança nas sociedades anônimas. Vale dizer que, no ano 2000, a B3 (B3 S/A Brasil Bolsa Balcão, nova denominação da Bovespa) alcançou níveis mais baixos do que o mínimo necessário para sua subsistência.

Por esse motivo, como uma reação que se fazia necessária, foi proposta às companhias abertas a assinatura de contratos que lhes permitiram aderir a negociações que contivessem uma série de novos padrões de comportamentos societários focados em atrair investidores de volta ao mercado acionário (SALOMÃO FILHO, 2019).

Surgiram, naquela época, assim, uma série de iniciativas da Sociedade Civil e do Estado, dentre as quais, destacam-se (AZEVEDO, 2017):

- a) a edição do Código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC em 6 de maio de 1999, incorporando parte das recomendações da Organização para

Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE sobre práticas equitativas de gestão empresarial e relacionamento intrasocietário;

- b) a reforma da Lei da Comissão de Valores Mobiliários, em outubro de 2001, aliada às alterações de Lei das Sociedades Anônimas citadas acima, as quais aprimoraram tanto os direitos dos acionistas minoritários quanto dotaram aquela autarquia de maior autonomia, ampliando suas competências regulatórias e fiscalizatórias.
- c) a criação, pela Bolsa de Valores de São Paulo, em junho de 2001, de segmentos especiais de negociação de ações reservados a companhias abertas que adotam práticas diferenciadas de governança corporativa, sendo elas: Novo Mercado e Níveis I e II de Governança Corporativa.

O Brasil observou, portanto, com essas novas políticas públicas, adotadas no final da década de 1990 e início dos anos 2000, o gradual encaminhamento de suas companhias abertas na direção de um maior nível de dispersão acionária em contraposição ao modelo de capital concentrado, em que o poder empresarial é conferido aos acionistas titulares do maior capital votante. Isso porque, na mesma medida em que as oportunidades do mercado de capitais se tornaram vistosas, também aumentou o número de investidores dispostos a aplicarem seus recursos em empreendimentos acionários.

Para efetuar tal investimento, fundamental à capitalização das empresas, o investidor se cerca de cuidados para evitar que os riscos inerentes ao segmento da atividade empresarial possam se agravar em razão de uma administração pouco eficiente. Ele busca, dessa forma, investir, muitas vezes, em empresas com boas práticas de governança corporativa⁹.

Viu-se, portanto, a possibilidade de investimento nesse tipo de empresa, com capital disperso, em detrimento daquelas companhias com capital concentrado, cujas decisões negociais estavam inteiramente entregues nas mãos de grupos de acionistas controladores, que são, de fato, os que determinam a condução das atividades da sociedade, manifestando a vontade prevalente nas votações das assembleias gerais e na eleição dos administradores da companhia, conduzindo os rumos do empreendimento empresarial.

⁹ Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade de gestão da organização, sua longevidade e o bem comum (CÓDIGO DAS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

Assim, alguns controladores dessas empresas, perceberam que, sem a adoção de boas práticas de governança corporativa, teriam dificuldades em obter recursos para financiar sua atividade econômica por meio da abertura de capital – via captação de ofertas públicas primárias e secundárias muito menos custosas do que a contração de empréstimos vinculados aos juros bancários – optaram pela adesão aos segmentos mais rígidos, dentre eles o Novo Mercado^{10 11}.

Ao fazerem isso, aderindo à rigidez do Novo Mercado, o qual criou um padrão diferenciado de exigências jurídicas e práticas de governança corporativa, o controlador, que antes tinha plena capacidade de liderar a empresa, renunciou a parcela do poder de controle, resultando em dispersão do controle acionário de suas companhias abertas¹².

Isso porque as propostas do Novo Mercado repousaram nos seguintes pilares: a) informação completa; b) reforço de garantias patrimoniais dos minoritários no momento da saída da sociedade; c) criação das proteções estruturais como a instituição de existência de apenas ações ordinárias, que enfraqueceram o poder do controlador, pois tornaram mais caro o controle totalitário; e d) a previsão de resolução de todos os conflitos pela via arbitral, para tornar mais fácil a persecução do princípio cooperativo entre os acionistas (SALOMÃO FILHO, 2019).

Com isso, as companhias que possuíam ações ordinárias e preferenciais, ao aderirem ao Novo Mercado, por exemplo, converteram as ações preferenciais que detinham em ações ordinárias, o que acarretou, em muitas delas, a diluição do poder do controlador.

Nessas empresas de capital mais disperso¹³, portanto, em que são enfraquecidos os acionistas controladores, percebe-se maior observância de arranjos que permitem o controle minoritário.

¹⁰ Dentre as particularidades do segmento Novo Mercado, estão a emissão, pela companhia, apenas de ações ordinárias, que são as que asseguram o direito a voto; as companhias listadas nesse segmento devem cumprir esforços de dispersão acionária, na medida em que 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia deve ser mantido em circulação; o Conselho de Administração deve conter pelo menos dois membros independentes, alheios à influência dos acionistas controladores, ou 20% (vinte por cento) do total de conselheiros - o que for maior - com mandato unificado de, no máximo, dois anos; e a vedação de cumulação de cargos, uma vez que o presidente do Conselho de Administração não pode ser o principal executivo da empresa, dentre outras particularidades.

¹¹ Além disso, nas empresas listadas em tal segmentação, é obrigatório, em caso de venda das ações do controlador, que haja o compartilhamento integral do valor com os demais acionistas que optem por vendê-las em conjunto, por meio de mecanismo denominado “*tag along*”.

¹² Essa redistribuição de poderes no âmbito intra-societário, especialmente nas companhias abertas integrantes do Novo Mercado, tornou menos vantajosa a manutenção de grandes blocos de controle, sustentados por participações no capital votante significativamente superiores ao percentual necessário ao comando permanente da sociedade (CINTRA; AZEVEDO, 2012).

¹³ Quanto maior a dispersão do capital, maior a separação entre a propriedade e o controle. É a partir da configuração do poder de controle que se pretende definir o que seja uma companhia de capital disperso. Assim, serão sempre companhias de capital disperso aquelas cujo controle interno seja diluído ou gerencial. Trata-se,

Em contrapartida à dispersão do capital e ao deslocamento do poder para os administradores, que servirão aos interesses de todos os acionistas, o controlador, ainda que minoritário¹⁴, precisou criar mecanismos para a criação de bloco de controle^{15 16}, não tendo havido, com o surgimento do Novo Mercado, maiores limitações à prerrogativa desse acionista dominante – muitas vezes investidores institucionais – de continuar estabelecendo estratégias de autoproteção, influências voltadas ao exercício continuado de seu poder e acompanhamento da Administração^{17 18}.

Essa autoproteção do Controlador ocorreu através da união de forças por meio da celebração de acordos de acionistas, geralmente com prazo longo ou tempo indeterminado e com regra de alteração de unanimidade, para o alcance de estabilidade¹⁹.

inclusive, de critério de mais fácil verificação do que a contagem de determinado número de acionistas (OIOLI, 2014).

¹⁴ O fato de o artigo 116 não exigir um percentual mínimo de ações que permita a identificação do acionista controlador e sua subordinação ao efetivo exercício do poder de dominação, evidencia que a Lei das S.A. admitiu implicitamente a existência do controle minoritário. O controle minoritário caracteriza-se quando um acionista ou grupo de acionistas exerce o poder de controle com menos da metade do capital votante, seja porque as ações de emissão da companhia estão dispersas no mercado, de modo que nenhum outro acionista ou grupo está organizado ou detém maior volume de ações com direito de voto, seja porque o acionista majoritário não exerce efetivamente o poder de controle. Portanto, em determinadas situações, um acionista ou grupo de acionistas pode qualificar-se como controlador da companhia, preenchendo os dois requisitos do art. 116 da Lei das S.A., mesmo sem deter a maioria do seu capital votante (EIZIRIK, 2010).

¹⁵ Em 2009, Érica Cristina Rocha Gorga publicou trabalho empírico de análise de conteúdo e tipos de acordos de acionistas e suas consequências para a estrutura de propriedade acionária das companhias listadas. O estudo tinha por base dados levantados em 2007 e identificou a incidência de 50% (cinquenta por cento) de acordos de acionistas de companhias sem acionista controlador majoritário, sendo que 76,29% (setenta e seis vírgula vinte e nove por cento) desses regulavam o exercício de poder de controle. E, dentro desse universo, 61,90% (sessenta e um vírgula noventa por cento) continham cláusulas de vinculação de voto dos membros do conselho de administração. O trabalho foi atualizado em 2012, em conjunto com Marina Oehling Gelman: de 181 (cento e oitenta e uma) companhias listadas nos segmentos especiais de governança da BM&F Bovespa, 90 (noventa) estavam sujeitas a acordos de acionistas, dos quais 60 (sessenta) possuíam cláusulas vinculantes aos administradores (SILVA, 2015).

¹⁶ O poder de controle minoritário é revestido de maior ou menor grau de estabilidade, a depender da atuação, em conjunto, dos acionistas titulares de participações minoritárias – porém expressivas – no capital votante. Tal atuação deve visar a objetivos comuns, seja em observância de acordos de voto arquivados na sede social (sujeitos, portanto, à execução específica judicial e extrajudicial na forma dos §§ 8º e 9º do artigo 118 da Lei das S/A), seja em observância de acordos não arquivados ou de compromissos escritos, ainda que transitórios (AZEVEDO, 2017).

¹⁷ Erica Gorga afirma, com base em seu estudo empírico que, até 2000, os acordos de acionistas típicos eram celebrados entre acionistas controladores e acionistas minoritários, os quais buscavam resguardar seus interesses na companhia. Recentemente, os acordos de acionistas passaram a ser celebrados entre acionistas minoritários, que, isoladamente, ainda não dispunham do poder de controle da sociedade, mas que, por meio desses, passaram a congrega tal poder para conduzir os negócios sociais (GORGA, 2013).

¹⁸ A tipicidade do acordo de acionistas estabelecida pelo art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas restringe o seu objeto ao (i) exercício de controle; (ii) ao exercício do direito de voto dos minoritários; e (iii) à compra e venda preferencial de ações e de títulos e de títulos conversíveis em ações e opção de venda e compra (acordos de bloqueio), embora não sejam vedados, legalmente, acordos atípicos, ou seja, que tratem de outros objetos que não os três acima listados. Os acordos que versam sobre objetos atípicos, contudo, não vinculam a sociedade (CARVALHOSA, 2015).

¹⁹ Para Carvalhosa (2015), a indeterminação de prazo somente cabe nos acordos de acionistas que versem sobre controle e acerca de votos dos minoritários, mas não nos que regram preferência ou opção (acordos de bloqueio),

Diante do contexto histórico acima, optou-se, neste trabalho, pela análise dos acordos que vêm sendo firmados nessas companhias de 2001 para cá, disponíveis publicamente, listados no segmento Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo, agora denominada B3.

A escolha pelas empresas que aderiram ao longo do tempo ao Novo Mercado se deu, não somente pela publicidade dos acordos das empresas a ela aderentes, mas também pelo fato de que esse é o segmento que adota as regras mais rígidas dentre todos, sofrendo interferências legais e regulamentais de modo a estabelecer um maior equilíbrio entre prerrogativas de controladores e minoritários para proteção dos últimos²⁰.

uma vez, que nesses últimos, a indeterminação de prazo é incompatível com a natureza do direito e da obrigação respectiva, que sempre demanda tempo certo em que tais negócios podem perdurar.

²⁰ O Novo Mercado assenta-se sobre importantes regras legislativas ocorridas em 2001, que levaram à redução das prerrogativas do acionista controlador e ao fortalecimento dos direitos dos minoritários. Na realidade, tal Regulamento vai além do disposto na Lei das S/A; por um lado, impondo restrições adicionais à capacidade de extração de benefícios privados de controle e, por outro, assegurando novos direitos aos minoritários (e.g. direito ao recebimento do mesmo valor por ação pago pelo adquirente do controle (AZEVEDO, 2012).

3 RESULTADO DA PESQUISA EMPÍRICA REALIZADA

Foi possível constatar, por meio da análise feita a partir da leitura dos acordos de acionistas firmados pelas empresas aderentes ao Novo Mercado, de 2001 em diante – cujos pactos foram disponibilizados na página eletrônica da B3 (tabela do Anexo I) –, que as empresas adotaram, em sua maioria, prazos muito extensos em seus acordos de acionistas, de trinta, quarenta e, até mesmo, de cinquenta anos ou mais, tempo indeterminado, ou vigência em função de termo ou cláusula resolutiva. Na maioria das vezes, os redatores dos acordos de acionistas dispuseram, em suas cláusulas, que estes só podem ser alterados pela unanimidade dos acionistas signatários.

Todavia, foram encontradas exceções que encorajaram o desenvolvimento deste trabalho no sentido de demonstrar alternativas utilizadas, já que, quanto ao quórum para alteração dos acordos de acionistas, a amostragem do Anexo I evidencia que a alteração do pacto por quórum que não exige a unanimidade foi clausulada em alguns dos acordos de acionistas pesquisados, ou seja, avançaram acerca da possibilidade de alteração do acordo pela maioria do capital social votante. Além disso, verificou-se a possibilidade de adoção de vigências curtas, renováveis, e a possibilidade de saída do pacto, caso o acionista assim desejasse, e até prazos de vigência diferentes entre os acionistas de um mesmo acordo.

Dentre os 167 (cento e sessenta e sete) acordos de acionistas pesquisados e que estão dispostos no anexo e de mais dois outros citados no presente trabalho, mas que não constam no anexo, ou melhor, em um universo de 169 (cento e sessenta e nove) pactos analisados, notou-se a possibilidade de alteração por maioria simples em aproximadamente 5,32% (cinco vírgula trinta e dois por cento) dos casos; acordos com vigências curtas com possibilidade de renovação foram encontrados em 2,36% (dois vírgula trinta e seis por cento) dos acordos analisados; e a possibilidade de saída unilateral do pacto em 1,2% (um vírgula dois por cento) dos casos.

As seguintes previsões que merecem destaque:

- a) prazo de 10 (dez) anos e alteração por maioria simples do capital, a exemplo do acordo firmado pelos acionistas das Indústrias Romi S/A – o acordo foi celebrado para regular as condições para exercício de voto dos signatários titulares referente às ações de emissão da companhia.
- b) prazos de 6 (seis) meses para alguns dos acionistas signatários, de 5 (cinco) para um acionista específico e de 15 (quinze) anos em relação a outro acionista específico. A alteração ocorre sempre com a assinatura do sócio Elie Horn e do acionista atingido pela alteração. Esse é o caso do acordo firmado pelos acionistas da Cyrela

Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações. O acordo versou sobre o exercício de direito de voto e as restrições à cessão de transferência de ações dos acionistas minoritários, que detinham 3,47% do capital social total à época da assinatura. Esses minoritários assinaram acordo em conjunto com o Sr. Elie Horn, então detentor de 38,46% (trinta e oito vírgula quarenta e seis por cento) do capital social.

- c) prazo de vigência até 12 de novembro de 2043, podendo ser rescindido quando houver manifestação, por escrito, de acionistas representando, no mínimo, 50,01% (cinquenta vírgula zero um por cento) das Ações Vinculadas, no caso do acordo de acionistas da Grendene S/A. O acordo de acionistas, celebrado em 12 de novembro de 2018, versa sobre o direito de preferência na transferência de ações vinculadas e vedação de oneração de ações vinculadas, bem como o exercício do poder de controle pelos acionistas, para que os signatários votem em toda e qualquer reunião prévia e em assembleias gerais em consonância com o que está versado no acordo;
- d) prazo de 3 (três) anos renováveis automática e sucessivamente por igual período, sendo facultado a qualquer acordante o direito de retirada do acordo de acionistas, mediante o envio de notificação escrita ao Comitê Executivo com antecedência de 12 (doze) meses, contados do término do primeiro período de 3 (três) anos, no acordo firmado pelos acionistas da Cia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira. Nesse acordo, ainda, foi previsto que a alteração pode ser feita, a qualquer tempo, por deliberação dos acordantes que representem $\frac{2}{3}$ (dois terços) das ações vinculadas ao acordo. O objeto desse acordo é o de estabelecer as condições para as transferências de ações (direito de preferência e direito de venda em conjunto, exercício de direito de voto nas decisões assembleares, disciplina de funcionamento de comitê executivo e administração de fundo especial);
- e) prazo de 20 (vinte) anos contados a partir de 01 de janeiro de 2019, renováveis automaticamente por dois períodos sucessivos, exceto se resilição ao final do primeiro ou segundo períodos, com possibilidade de resilição por titulares de 90% (noventa por cento) das ações vinculadas. Essas foram as disposições encontradas no acordo de acionistas da PGB S/A (Portobello S/A). O acordo dessa companhia versa sobre representação do bloco de controle quanto ao exercício do direito de voto nas decisões assembleares; administração da companhia no que tange aos órgãos de administração e composição do conselho de administração e conselho fiscal; votos e matérias a serem discutidas em reunião prévia; política de dividendos;

transferência de ações vinculadas ao acordo de acionistas; direito de preferência na aquisição das ações; opção de venda das ações, como *drag along* (direito de venda conjunta forçada) com a seguinte disposição: caso qualquer acionista ou grupo de acionistas detiver mais de 15% (quinze por cento) de ações vinculadas e receber uma oferta para a venda de todas as ações vinculadas, convocar-se-á uma reunião prévia. Na reunião prévia, caso haja aprovação de acionistas representando 60% (sessenta por cento) das ações vinculadas ao acordo, todos eles terão de vender suas ações, nas mesmas condições, ao terceiro de boa-fé que fez a oferta; direito de venda conjunta (*tag along*), ou seja, caso haja uma oferta para a aquisição de 40% (quarenta por cento) ou mais das ações vinculadas, todos os demais acionistas vinculados poderão vender suas ações ao proponente em igualdade de condições;

- f) prazo de 10 (dez) anos e possibilidade de resilição antes de tal período, por qualquer razão, por 90% (noventa por cento) das ações vinculadas ou data em que qualquer um dos blocos de acionistas deixar de deter pelo menos 2% (dois por cento) do capital total da companhia, como prevê o acordo de acionistas da Raia Drogasil S/A. O acordo, vigente desde 10 de novembro de 2021, versa sobre o exercício de direito de voto, deliberações a serem tomadas em reuniões prévias, administração da sociedade, dentre outros;
- g) tempo de vigência indeterminado e alteração por titulares de 75% (setenta e cinco por cento) do capital social vinculado ao acordo, no caso do acordo dos acionistas fundadores firmado pelos acionistas da LINX S.A. O acionista que discordar da decisão de alteração do acordo poderá desvincular as suas ações deste, mediante o envio de notificação aos demais acionistas, desde que tenha seus direitos modificados/suprimidos; o acordo versa sobre o direito de preferência de aquisição das ações; exercício de direito de voto na Companhia, admissão de cônjuges, herdeiros e descendentes;
- h) tempo de vigência indeterminado e possibilidade de alteração por titulares de 75% (setenta e cinco por cento) do capital social vinculado ao acordo firmado pelos acionistas da MRS Logística S.A. A companhia foi formada pelos acionistas para prestação de serviços vinculados ao contrato de concessão. Versa o acordo sobre o direito de votos dos acionistas, notadamente para eleição de membros do conselho de administração e restrições à transferência de ações;
- i) prazo de 20 (vinte) anos e alteração por 80% (oitenta por cento) de ações vinculadas ao acordo de acionistas. Esse foi o caso da Alper Consultoria e Corretora de Seguros

S.A, cujo acordo versou sobre a restrição de transferência de ações dos acionistas signatários.

Da análise realizada, conclui-se que acionistas de grandes companhias adotaram, nos casos acima citados, a possibilidade de alteração de seus acordos pela maioria do capital acionário, bem como a adoção de prazos mais curtos de vigência, renováveis por prazos sucessivos e, até mesmo, a possibilidade de denúncia vazia (direito de retirada) por quaisquer dos acordantes, como é o caso da Cia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira.

A intenção dos acionistas da Cia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira não é isolada. Após realizada a análise das empresas listadas no Anexo I, o autor deste estudo teve acesso ao acordo de acionistas firmado por uma grande companhia, cujo documento ainda não foi disponibilizado publicamente, razão pela qual há reserva sobre a divulgação do nome da empresa. O modelo adotado pelas duas empresas se assemelha.

No acordo de acionistas acessado e ainda não publicado, as pactuantes buscaram, através do acordo, regular a reestruturação societária da companhia e tratar demais assuntos de interesse da sociedade, vinculando ao acordo todas as ações das acordantes. Avençaram, assim, que o prazo de vigência seria curto – de 4 (quatro) anos – e renovável automaticamente por iguais períodos subsequentes.

Já em relação à possibilidade de rompimento do pacto, os acionistas também previram, tal qual os acionistas da Cia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira, que, caso uma das acordantes desejasse apresentar oposição fundamentada às disposições constantes no acordo de acionistas com a proposição de novos termos para o acordo ou, até mesmo dele se retirar, poderia fazê-lo com antecedência mínima de 90 (noventa) dias da expedição do prazo, mediante comunicação escrita às demais acordantes e para a Companhia, permanecendo vigente o acordo de acionistas em relação aos demais signatários.

Recentemente também, em 20 de agosto de 2021, posteriormente à realização da pesquisa empírica, veio a público, através de diversos veículos de comunicação, que dois dos maiores acionistas da Centro de Imagem Diagnósticos S/A – Alliar reuniram 51 (cinquenta e uma) assinaturas de acionistas para a formação de bloco de controle. O prazo de vigência do acordo de acionistas foi de apenas 180 (cento e oitenta) dias contados da assinatura, renováveis por iguais períodos sucessivos, a menos que quaisquer das partes manifestasse entendimento contrário à renovação em até 30 (trinta) dias antes do término do prazo inicial ou de cada período subsequente.

O acordo de acionistas da Alliar foi aditado por três vezes, até fevereiro de 2022. Em 23 de agosto de 2021, houve a adesão de mais 6 (seis) acionistas representantes de 2% (dois

por cento) do capital social ao acordo de acionistas, por meio do primeiro aditivo. Em 23 de outubro de 2021, 13 (treze) acionistas com capital equivalente a 0,61% (zero vírgula sessenta e um por cento) do capital social da companhia também aderiram ao acordo de acionistas, por meio do segundo aditivo, formando um bloco de aproximadamente 52,79% (cinquenta e dois vírgula setenta e nove por cento) do capital social da companhia. Por fim, em 02 de fevereiro de 2022, todos os 69 (sessenta e nove) aderentes ao acordo de acionistas assinaram o terceiro aditivo, dessa vez para prorrogação do prazo de vigência, que expiraria em 20 de fevereiro de 2022, para que o acordo se mantivesse válido por mais 180 (cento e oitenta) dias, até 15 de agosto de 2022.

Vê-se, portanto, através da pesquisa realizada, que acionistas têm adotado, em seus acordos, a possibilidade de rompimento/alteração do pacto por decisão majoritária do capital votante, a depender da matéria tratada no acordo, especialmente quando discorrer sobre disposições acerca de votos, bloco de controle e direito de preferência na aquisição de ações. E, ainda, além de vínculos mais curtos com a possibilidade de renovação por iguais períodos, a saída do acordo de acionistas se algum dos signatários desejar.

As medidas adotadas, como se verá a seguir, respeitam direitos legítimos das partes de contratarem de acordo com seus interesses. Isso significa dizer que a alteração pela maioria do capital acionário e a possibilidade de saída do minoritário ou qualquer acordante do acordo de acionistas – em conjunto com a inserção de prazos mais curtos, renováveis por igual período, seguindo-se, evidentemente, das cautelas necessárias para que não haja prejuízo a todos os signatários – são soluções interessantes que os pactuantes têm adotado, sem que haja afronta ao quanto disposto na Lei das Sociedades Anônimas.

4 DA DISCUSSÃO ACERCA DA INSERÇÃO, EM ACORDOS DE ACIONISTAS, DE CLÁUSULAS DE VIGÊNCIA DE PRAZO CURTO COM RENOVAÇÃO, ALTERAÇÃO PELA MAIORIA DO CAPITAL VOTANTE E NOTIFICAÇÃO DE SAÍDA DO PACTO SEM AFRONTA AO PREDICADO DA PACTA SUNT SERVANDA E À LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

Vimos, através da pesquisa empírica realizada, que algumas empresas vêm adotando, em seus acordos de acionistas, cláusulas que podem ensejar a modificação desses mediante a vontade da maioria do capital social signatário do acordo. Há, ainda, cláusulas que permitem um prazo de vigência curto, renovável automaticamente por igual período, com possibilidade de rescisão unilateral (denúncia imotivada), por meio de notificação aos demais acionistas.

Essas são alternativas encontradas por acionistas para adequação aos propósitos das partes e, muitas vezes, para evitar conflitos ou, até mesmo, porque as matérias reguladas nos acordos de acionistas não dependem de prazos longos, já que é possível que sejam criados, por exemplo, acordos de acionistas que podem ter vigência de 30 (trinta) dias apenas para que haja alinhamento de votos dos signatários em uma única assembleia.

Diante disso e, ainda, acerca de eventuais conflitos que podem surgir ao longo da vigência dos acordos de acionistas, faz-se necessário analisar, sob a ótica da doutrina e da jurisprudência, como são tratadas as hipóteses de denúncia de tais acordos. Analisar-se-á, portanto, a seguir, como o prazo de vigência dos acordos de acionistas é tratado legalmente, algumas de suas características e funções, as regras do direito que a eles se aplicam e como a vigência desses pactos é vista em nosso direito e no direito comparado.

4.1 A vigência, a função dos acordos de acionistas e suas principais características

Discorrer-se-á, brevemente, sobre a vigência, a função e as principais características dos acordos de acionistas, sem qualquer pretensão de aprofundamento, de modo apenas a traçar um panorama geral para, depois, analisarem-se as posições doutrinárias e jurisprudenciais acerca da possibilidade de rescisão unilateral (denúncia vazia) nos acordos de acionistas, para entender a problemática de tal instituto aplicada nesses.

Essa análise apresenta as dificuldades encontradas pelos operadores do direito acerca da denúncia nos acordos de acionistas. Para tanto, justificar-se-á, adiante, que a admissão de cláusulas que permitam a renovação e/ou alteração desses pactos sem a necessidade de consenso unânime de todos os signatários e a possibilidade de saída unilateral podem ser utilizadas alternativamente desde que não haja prejuízo aos demais signatários, que devem ter seus direitos protegidos. Dessa forma, não há intenção de se trazer instabilidade jurídica,

especialmente se tais possibilidades ensejarem prejuízos aos acionistas minoritários ou àqueles que investiram ou contrataram com a justa expectativa de ver seu direito resguardado.

Primeiramente, quanto à vigência, os acordos de acionistas podem ser firmados por tempo indeterminado, por tempo determinado ou, conforme depreende-se da lei (art. 118, §6º, Lei das Sociedades Anônimas), pode ocorrer em função de termo certo ou até que seja alcançada condição resolutive avençada entre as partes, em evento futuro.

Quanto ao termo e à condição resolutive que poriam fim ao acordo de acionistas, algumas considerações são necessárias. Considera-se o termo um evento futuro de ocorrência certa, que tanto pode dar início à vigência contratual quanto pode encerrar seus efeitos, mas o §6º do artigo 118 se refere exclusivamente ao termo final, que pode ser certo quando as partes definem a data de vigência do contrato, e incerto, quando se tem certeza quanto à ocorrência de determinado evento, mas não se sabe quando isso ocorrerá. Um exemplo de termo final incerto é o falecimento de um dos acionistas. Quanto à condição resolutive, essa corresponde a um evento futuro, mas cuja ocorrência é incerta, ou seja, pode ou não acontecer, como é o caso da alteração de controle ou a decretação de uma falência da sociedade. Uma vez condicionada a cláusula de condição resolutive, pouco importa a vontade das partes.

Para o termo certo e para a condição resolutive, portanto, há uma expectativa para que o término do acordo de acionistas aconteça, ainda que não se saiba a que tempo isso ocorrerá. Em resumo, portanto, quando não estipulado um tempo certo, os acordos podem ser firmados por tempo indeterminado, perdurando sem data certa ou condição para terminar, ou estipulado, encerrando-se ao ocorrer um evento futuro certo (termo) ou uma condição resolutive.

A problemática que interessa ao presente trabalho é quando a cláusula de vigência torna o contrato praticamente perpétuo, nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado ou naqueles em que haja a previsão de encerramento da vigência por termo ou condição resolutive. Nesses casos, a adoção das alternativas, citadas no tópico que tratou da pesquisa empírica realizada, pode ser utilizada se assim for do interesse das partes e se as matérias tratadas a permitirem.

Em relação à função, como mencionado anteriormente, são os acordos de acionistas instrumentos frequentemente utilizados em companhias de capital aberto ou fechado, de modo a compor, através da criação de regras balizadoras, os interesses dos signatários²¹. Tratam-se,

²¹ Quanto às diferenças entre companhias de capital fechado e aberto, algumas considerações pontuais são necessárias. Enquanto, nas companhias fechadas, a subscrição do capital social é determinada pelos acionistas em assembleia geral ou por escritura pública, cujos valores mobiliários não podem ser negociados no mercado, nas companhias abertas, a subscrição do capital se dá mediante intermediação de instituição financeira após o registro na Comissão de Valores Mobiliários, podendo esses ser negociados publicamente. Já quanto ao capital, esse

portanto, de contratos normativos que regulam uma diretriz comum a ser seguida pelos signatários, de modo a organizar seus interesses, por meio de regras de autorregulação para o desenvolvimento, seguro e estável, de uma atividade posterior.

Os interesses contidos nos acordos de acionistas são os previstos nas matérias tipificadas no art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas, no que resguarda, basicamente: a) interesses patrimoniais (compra, venda e preferência na aquisição de ações); e b) interesses políticos (exercício do direito a voto e exercício de poder de controle). Mas, como em qualquer ajuste de direito privado, podem os acordos de acionistas admitirem, como objeto, outras matérias que não as acima tipificadas em lei, desde que por ela não defesas, podendo existir uma infinidade de negócios jurídicos a serem tratados nesses instrumentos²².

Quanto às matérias tipificadas, no que compete aos acordos de compra, venda e preferência na aquisição de ações (acordos de bloqueio), o objetivo é restringir a sua livre negociabilidade, conforme termos e condições pré-estabelecidos. Regulam, assim, por exemplo, a possibilidade de os acionistas possuírem preferência na aquisição das ações dos sócios que desejam se retirar antes do seu oferecimento consentido a terceiros ou, ainda, a subscrição de novas ações. Caso os acionistas remanescentes não exerçam o direito de preferência, regulam o direito a assentirem a venda de ações de seus sócios a terceiros, podendo dispor sobre a opção de venda das ações e criação dos mecanismos de proteção de interesses dos acionistas (CARVALHOSA, 2013).

Já no acordo de voto, os titulares das ações ou de direitos existentes sobre essas ajustam, entre si, de maneira antecipada, o direcionamento dos votos que serão proferidos pelos signatários nas assembleias geral e especial, em matérias específicas, com a finalidade de formação de bloco para controle acionário. Podem ser objeto do acordo de voto a escolha de administradores, o aumento de capital e sua subscrição, a definição de política de distribuição de dividendos e a participação dos minoritários nas decisões por meio das quais buscam

geralmente é concentrado na mão de poucos acionistas em uma empresa de capital fechado, enquanto pode ser pulverizado nas mãos de diversos acionistas nas empresas de capital aberto. Quanto ao tipo de ações, nas de capital fechado, observa-se o capital social dividido em ações ordinárias nominativas com valor nominal, enquanto nas companhias de capital aberto pode haver, para além das ações ordinárias, ações preferenciais de mais de uma classe. Em relação à administração, nas companhias de capital fechado, a composição dos órgãos é mais enxuta e nas de capital aberto, observa-se a existência de conselho de administração, diretoria, conselho de administração, auditores internos e independentes, dentre outros, justamente pelo maior poder fiscalizatório. Também em decorrência da fiscalização e regulamentação, é proibida a oferta pública de ações nas companhias de capital fechado ao contrário das de capital aberto que, em consequência, sofrem maior controle estatal acerca de sua composição acionária, especialmente em relação ao controle – art. 4 da Lei das Sociedades Anônimas.

²² Segundo Craveiro (2013), a popularização, não somente dos acordos de acionistas, mas de todos os contratos parassociais, deu-se pelo fenômeno da contratualização do direito societário, o que quer dizer que a infinita possibilidade de criação de negócios jurídicos diversos e especializados passou a afetar as relações entre os sócios, resultando em sofisticada engenharia negocial.

comunhão de forças para a fiscalização de atos da gestão da companhia, dentre outras matérias, fundamentais ao funcionamento da companhia.

No que tange aos acordos de poder de controle da companhia, esses se subdividem em acordos de comando e de defesa. O primeiro é assinado para a congregação de forças dos acionistas que, de maneira isolada, não teriam condições de controlar a companhia, passando, dessa forma, a organizar-se em blocos para exercício do controle; o segundo salvaguarda o direito dos minoritários, que unem forças entre si para proteção, por meio de organização, para contraposição aos interesses dos controladores, fiscalização das atividades da companhia ou, ainda, para a eleição de seus membros nos conselhos de administração e conselho fiscal.

Isso significa dizer que o acordo de acionistas busca prever a conduta que será adotada futuramente por seus signatários, para a manutenção da estabilidade das relações societárias, impondo obrigações de fazer e de não fazer, tais como: i) concluir um contrato ou abster-se de concluí-lo a exemplo do que ocorre nos contratos de compra e venda de ações e preferência para adquiri-las; ii) emitir declaração de vontade ou abster-se de emití-la, no caso dos acordos de exercício de direito de voto ou do poder de controle em assembleia; e iii) praticar ou não praticar atos, como nos casos de exercício do poder de controle na direção das atividades sociais e orientação do funcionamento dos órgãos da companhia (PEREIRA, 2019).

Quanto às características, os acordos de acionistas são, ainda, contratos relacionais²³, pois têm como objetivo a solidariedade e a cooperação entre os signatários para a projeção das relações ao longo do tempo, a fim de haver a consecução de seus fins. São, também, contratos parassociais criados com intuito associativo para a cooperação comum, sendo instrumentos de composição de interesses dos sócios, celebrados em paralelo ao estatuto social, mas sobre ele projetando efeitos na medida em que podem atuar, complementando relações nesse tratadas. Seus efeitos, portanto, são voltados à sociedade ou a ela relacionados, já que os temas dispostos nos acordos de acionistas complementam a regulamentação que norteia a sociedade, estabelecendo vínculo entre as partes que os assinam. Apesar de não modificarem a relação social em si, podem vincular a sociedade, em certos casos, a depender das matérias neles previstas²⁴.

²³ Os acordos de acionistas são enquadrados como típicos contratos relacionais, não somente por terem escopo de projeção no tempo, mas, sobretudo, por neles serem imprescindíveis a solidariedade e a cooperação. Segundo Antonio Junqueira de Azevedo, o contrato relacional é aquele de longa duração e que exige constante colaboração (AZEVEDO, 2002).

²⁴ Das três matérias mencionadas no artigo 118, duas se referem, clara e exclusivamente, à relação entre sócios (preferência de compra e venda) e uma, ao sócio e à sociedade (voto) (SALOMÃO FILHO, 2019).

Por ser considerado um contrato parassocial, aos acordos de acionistas incidem não somente regras de direito civil, em especial do direito das obrigações, como também regras de direito societário, já que tanto os direitos individuais dos acionistas quanto os dos demais sócios e os da companhia devem ser tutelados²⁵. Portanto, da natureza parassocial, que tem por objeto a relação societária entre as partes, veremos na sequência que há uma contraposição de direitos a serem discutidos: o direito do acionista de não permanecer vinculado a um acordo por tempo extenso, devido ao princípio da liberdade de permanecer ou não contratado (direito das obrigações previsto no direito civil) versus o interesse dos demais acionistas de manter preservado o negócio jurídico societário (direito societário) (PEREIRA, 2019).

É também atribuída ao acordo de acionistas a característica de plurilateralidade, ou seja, em que não há contraposição de interesses, mas comunhão de objetivos, ou seja, são contratos de colaboração que agregam interesses convergentes²⁶. Parte da doutrina entende que nem todas as matérias dos acordos de acionistas, contudo, são plurilaterais²⁷, mas há correntes que entendem que todos são plurilaterais, independentemente da matéria neles tratada²⁸.

Nos contratos bilaterais, em que há uma relação sinalagmática, as prestações de cada parte se apresentam em uma relação jurídica de equivalência em relação à substituição recíproca de patrimônios; já nos plurilaterais, essa equivalência se refere aos direitos e obrigações de cada parte perante todas as demais. Nos contratos societários, essas obrigações podem se caracterizar como orientação geral de gestão, administração, controle e organização comum, dentre outras.

Essa categoria de contratos, os plurilaterais, distingue-se, ainda, das demais pela possibilidade de participação de mais de duas partes (pluralidade de partes). Igualmente, pelo fato de que, para todas as partes, decorrem do contrato tanto obrigações de um lado quanto direitos do outro (ASCARELLI, 1945)²⁹. São os contratos plurilaterais, assim, abertos, na medida em que possibilitam uma permanente oferta de adesão a novas partes. O mais

²⁵ Segundo Celso Barbi Filho (1993), a fonte imediata seria o direito societário, enquanto a mediata, o direito das obrigações.

²⁶ Barros Leães (2018) afirmou não ser a *affectio societatis* um atributo exclusivo do negócio societário apenas, mas uma característica intrínseca a todo contrato que tenha comunhão de escopo - plurilaterais - categoria que abrange, além do contrato de sociedade, os acordos de acionistas por serem contratos de colaboração agregadores de interesses convergentes.

²⁷ Parte da doutrina entende que a plurilateralidade nos acordos de acionistas não é absoluta. Segundo Eizirik (2015), os acordos de controle e de voto são plurilaterais, pois apresentam comunhão de escopo e *affectio societatis*, mas os de compra e venda seriam uni ou bilaterais por não haver convergência de interesses sociais.

²⁸ Parte da doutrina, contudo, entende que o acordo de acionistas é sempre plurilateral quanto aos interesses. É o caso de Barbi Filho (1993) quando se refere aos interesses dos acordos; quanto às obrigações, unilateral, bilateral ou plurilateral.

²⁹ Ascarelli (1945) exemplifica a diferença entre os contratos plurilaterais e os que não são assim tipificados, citando que, nos contratos de sociedade e nos demais contratos plurilaterais em geral, as partes se acham dispostas como num círculo; nos demais contratos, ao contrário, cada uma das partes se acha como se estivesse num dos extremos de uma linha.

importante, também, é o fato de permitirem que haja a desistência por essas partes, sem que necessariamente haja alteração do conteúdo contrato. Em outras palavras, havendo a desistência de uma ou mais partes, com resolução parcial, há a possibilidade de continuidade do pacto, já que o contrato permanecerá vigente se o seu objetivo ainda permanecer alcançável.

Nesses contratos, portanto, os interesses de várias partes devem ser unificados por meio de uma finalidade comum, sendo sempre necessário examinar as disciplinas da dissolução e da liquidação, adequando-se a disciplina contratual a uma situação econômica que, ao longo da vigência do contrato, pode se modificar profundamente (ASCARELLI, 1945). Se nesses contratos plurilaterais, portanto, são regulados os direitos e deveres para a constituição de uma organização, há a possibilidade de haver deliberação por maioria, o que, diferentemente, não pode ser admitido nos outros tipos de contratos que não possuem essa natureza, como é o caso dos contratos bilaterais.

Considera-se, ainda, que, nos contratos plurilaterais, não existe o estabelecimento de uma relação mútua de obrigações típica (sinalagma), tal como ocorre nos contratos bilaterais, já que, em razão da comunhão de escopos, os acordantes são credores e devedores uns dos outros. Há, da mesma forma, independência de vínculo entre as partes, com estruturação aberta, podendo os signatários desvincularem-se do contrato, o que permite, em vista disso, que os contratantes possam denunciá-lo.

Em outras palavras, a estrutura aberta do contrato permite que as partes possam nele ingressar ou dele se retirar, sem que o negócio jurídico esteja ameaçado de extinção. A estrutura aberta, assim, permite que haja a resolução parcial subjetiva, ou seja, a resolução em relação a qualquer das partes que não impede a continuidade do acordo de acionistas, à semelhança do direito de retirada ou de exclusão que ocorre no contrato de sociedade (PEREIRA, 2019). Ademais, por ser um contrato de trato sucessivo, com obrigações que se projetam ao longo do tempo, uma vez resolvido, seus efeitos cessam dali em diante.

São também os acordos de acionistas *intuitus personae*. Isso significa que são contratos pessoais, em que as partes têm influência decisiva no consentimento, além do fato de serem negócios baseados na boa-fé imposta aos contratantes devido à necessidade de colaboração para a consecução do fim comum.

Portanto, com base nos conceitos brevemente discorridos, é possível deduzir que a finalidade/função primordial do acordo de acionistas é o alinhamento de interesses, com o objetivo de conferir, através de autorregulação, a estabilidade das relações internas da sociedade, de projeção no tempo e de caráter contínuo. Isso significa que, com esse tipo de

acordo, visa-se manter a unidade produtiva, a função social e os propósitos que levaram as partes a se vincularem, a fim de que haja cooperação entre os seus signatários.

Todavia, apesar do esforço para manter seu propósito, como em todo contrato, acordos que tenham vigência por prazos longos, com impossibilidade de rompimento, senão pela unanimidade dos signatários, levantam discussões sobre a possibilidade de denúncia, de modo que não haja a eternização do vínculo contratual.

Ver-se-á, a seguir, que, tendo como base as funções e características dos acordos de acionistas, manifesta-se a doutrina pátria e o direito estrangeiro sobre o tema da denúncia / vigência nos acordos de acionistas. Vislumbra-se, assim, checar sobre a possibilidade de saída do pacto por um dos acionistas, sem haver a necessidade, com isso, de extinção do acordo, salvo se a retirada desses acionistas ou grupo de acionistas impossibilitar a continuidade do acordo em si, bem como prazo de vigência e temas correlatos.

4.2 Da possibilidade de haver a denúncia vazia nos acordos de acionistas – breve introito

A denúncia, ou rescisão unilateral, prevista no art. 473 do Código Civil³⁰, é o mecanismo do Direito Civil que permite aos acordantes de qualquer contrato romper os pactos pelos quais estão vinculados, contanto que isso não ocorra de maneira abusiva e desde que os demais acordantes sejam informados, via notificação, acerca da vontade do denunciante de não mais permanecer contratado.

O parágrafo único do mencionado artigo, porém, afirma que, a depender da natureza do contrato, se uma das partes tiver realizado investimentos consideráveis para a sua execução, a denúncia unilateral só produzirá efeito depois de transcorrido prazo compatível com a natureza e o vulto dos investimentos. Com isso, quis o legislador civil proteger os investimentos e a justa expectativa do contratante que não deseja o rompimento contratual, de modo que não haja instabilidade jurídica ou injustiça contratual.

É a denúncia, portanto, ato unilateral, ancorado no princípio das obrigações que não admitem a eternização do vínculo contratual, o que faz dos contratos de tempo indeterminado e de longa duração o seu território natural de aplicação (PEREIRA, 2019). Porém, ao ser aplicada aos acordos de acionistas, a denúncia, em especial a vazia, que prescinde de

³⁰ Art. 473. A rescisão unilateral, nos casos em que a lei expressa ou implicitamente o permita, opera mediante denúncia notificada à outra parte. Parágrafo único. Se, porém, dada à natureza do contrato, uma das partes houver feito investimentos consideráveis para a sua execução, a denúncia unilateral só produzirá efeito depois de transcorrido prazo compatível com a natureza e o vulto dos investimentos.

justificativa e é realizada pela declaração de vontade da parte, passa a ser analisada sob a ótica societária, suscitando controvérsias que geram amplos debates na doutrina e na jurisprudência quanto aos contratos firmados por tempo indeterminado e também quando existentes as hipóteses previstas no §6º do artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas (prazo fixado em função de termo certo ou condição resolutiva), justamente, nesse último caso, pela imposição legal nele traçada. A controvérsia sob a ótica do direito societário, contrapondo-se à do direito civil, portanto, funda-se nas convicções de que a rescisão unilateral seria uma saída arbitrária e não levaria em conta o interesse social, os investimentos e as expectativas dos demais acordantes, que devem se sobrepor à vontade individual do acionista que deseja se retirar.

A questão que se busca, portanto, neste tópico, é verificar se, nos acordos que foram firmados por tempo indeterminado e que já vigem há muito tempo ou naqueles cuja vigência depende da ocorrência de termo certo ou condição resolutiva que não se concretizaram após muitos anos de vigência, podem os acionistas, para a doutrina e para a jurisprudência, desvincularem-se do acordo de acionistas sem prejuízo aos demais contratantes que desejam permanecer vinculados. Em outras palavras, com base no princípio de que ninguém pode ficar contratado se assim não o quiser, deve o acionista assim permanecer, uma vez que o interesse social deve se sobrepor ao seu interesse individual? Ou há liberdade para rompimento do vínculo? Como o direito estrangeiro tem se portado a respeito?

Essas questões serão verificadas na sequência.

4.3 Posições doutrinárias e jurisprudenciais acerca da possibilidade de denúncia nos acordos de acionistas

Anteriormente à reforma da Lei das Sociedades Anônimas, ocorrida em 2001, muito se discutia, na doutrina e na jurisprudência³¹, acerca da possibilidade de rescisão unilateral nos acordos de acionistas. Prevalecia, antes da reforma, o entendimento de que era possível haver a denúncia unilateral sob o argumento de que ninguém deveria permanecer vinculado eternamente a um contrato, se assim não o quisesse.

No entanto, no ano de 2001, foi estabelecida a redação legal, inserida através do § 6º do artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas, introduzido pela Lei n. 10.303/2001, determinando que, se houver termo ou condição resolutiva, o acordo somente pode ser denunciado, segundo

³¹ Com a inserção do §6º do artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas, esclareceram-se dúvidas anteriores, ao determinar que o prazo do acordo pode ser fixado em função de termo ou condição resolutiva. (CARVALHOSA; EIZIRIK, 2002).

as suas estipulações, com base no entendimento da preservação do interesse social. Assim, nos casos em que a vigência dos acordos de acionistas estiver atrelada ao termo ou à condição resolutiva, apenas admitir-se-ia a denúncia fundamentada para que houvesse o rompimento do pacto, passando a ser a decisão unilateral, por mera vontade de uma das partes, vedada.

A partir dessa alteração legislativa, duas vertentes de discussão na doutrina e na jurisprudência passaram a existir: a primeira, mais ampla, sobre a possibilidade de apresentação de denúncia vazia nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado. E a segunda, muito mais restrita por conta da existência do dispositivo legal, sobre haver a rescisão unilateral nos acordos de acionistas cuja vigência está atrelada a termo certo ou condição resolutiva.

Passar-se-á, assim, a verificar as hipóteses discutidas.

4.3.1 Discussões acerca da possibilidade de rompimento do vínculo através de denúncia vazia nos contratos firmados por tempo indeterminado

Em relação aos acordos firmados por tempo indeterminado, há amplos debates acerca da denúncia imotivada nos acordos de acionistas, tenho ganhado força, nos últimos tempos, a corrente doutrinária que afirma sobre a sua impossibilidade (PEREIRA, 2019). Essa corrente utiliza, como argumento principal, o entendimento de que haveria a instauração de instabilidade jurídica, ferimento à comunhão de escopo e ao princípio da *pacta sunt servanda* e à não preservação do interesse social. Entenderam, portanto, os doutrinadores dessa corrente, que somente poderia ser resilido o acordo de acionistas se houvesse denúncia motivada (PEREIRA, 2019).

Mas, em contraposição à tese acima citada, há, na doutrina, uma corrente intermediária afirmando que, quanto aos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado, poderia, sim, haver a possibilidade de denúncia vazia³². Para essa corrente, a manutenção dos acionistas, vinculada a um prazo incerto de duração do contrato, pode trazer distorções e injustiças que prejudicam, inclusive, o próprio funcionamento da sociedade. Um dos argumentos traçados por essa corrente mais flexível é o de que pode haver a denúncia vazia desde que não abusiva e desde que sejam preservadas as justas expectativas dos demais acionistas, como em todos os

³² Como observa Pereira (2019, p. 104), “em trabalhos mais recentes tem-se notado crescente percepção de que a proibição em absoluto do uso da denúncia vazia também pode ser nociva à prática societária, capaz de deixar as partes à mercê de acordos de acionistas perpétuos e disfuncionais, gerando com isso situações de abuso e injustiça”.

outros contratos do direito, com o resguardo previsto no artigo único do artigo 473 do Código Civil^{33 34}.

Um dos autores dessa corrente é Eizirik (2015), que admite a rescisão unilateral imotivada nos contratos firmados por tempo indeterminado. Contudo, ressalva que essa somente pode ser admitida a depender da tipificação dos acordos de acionistas, ou melhor, é preciso verificar qual é a matéria neles tratada.

Na visão de Eizirik (2015), para os acordos de bloqueio, que tratam da compra, venda e direito de preferência acerca das ações, ou qualquer outra matéria não tipificada em lei que não exija a comunhão de escopo, seria admissível a denúncia vazia, já que esse tipo de acordo teria como característica a unilateralidade ou bilateralidade, aproximando-se dos contratos obrigacionais. Com isso, Eizirik (2015) quis dizer que, para assuntos em que não se manifesta a comunhão de objetivo, inexistindo prazo certo ou tempo de duração determinável, não se pode obrigar a parte a permanecer eternamente vinculada ao acordo de acionistas, sob pena de essa não poder dispor livremente de suas ações.

Portanto, para o autor, a parte pode apresentar denúncia imotivada nesse tipo de acordo, desde que realize esforço para a negociação, a fim de evitar que a sua retirada caracterize abuso de direito, especialmente quando uma das partes realizou investimento considerável, devendo, nesse caso, ser aplicada a suspensão da eficácia da denúncia prevista no parágrafo único do art. 473 do Código Civil, para não haver prejuízo aos demais signatários do acordo de acionistas. Caso esses signatários não cheguem a um consenso, devem ser fixados prazos compatíveis com o interesse das partes, tendo em conta a duração que o pacto já teve. O contrato, então, permaneceria vigente em relação aos demais pactuantes.

Já para os acordos de voto, de outro modo, Eizirik (2015) não admite a possibilidade de haver a denúncia vazia, pois esses são caracterizados pelo seu caráter de plurilateralidade, ou melhor, feitos com comunhão de escopo para alcance de objetivo comum e *affectio societatis*. Afirma que, em tais casos, os acionistas investem recursos vultosos e dedicam tempo para a realização dos objetivos nele dispostos, não sendo possível que um dos pactuantes possa, a

³³ Art. 473. A rescisão unilateral, nos casos em que a lei expressa ou implicitamente o permita, opera mediante denúncia notificada à outra parte. Parágrafo único. Se, porém, dada a natureza do contrato, uma das partes houver feito investimentos consideráveis para a sua execução, a denúncia unilateral só produzirá efeito depois de transcorrido prazo compatível com a natureza e o vulto dos investimentos.

³⁴ Salomão Filho (2019) leciona que, segundo as teorias contratualistas modernas, o marco para a nova fase do direito societário (análise econômica do direito) é sua abertura para a interdisciplinaridade, não somente dentro da ciência do direito como fora dela. O direito societário, portanto, não se sente mais autossuficiente para analisar e regular, por si só, as questões da vida empresarial.

qualquer momento, perder, por exemplo, posição integrante do bloco de controle ou de minoria significativa.

Há que se ressaltar, contudo, que apesar de Eizirik (2015) entender que, a depender do objeto do acordo de acionistas, pode haver a possibilidade de denúncia vazia, vimos, através da pesquisa empírica realizada para fundamentar este trabalho, que, muitas vezes, os pactos tratam tanto dos acordos de bloqueio quanto dos de voto. E, nesses casos, seria, talvez, problemático permitir a denúncia vazia de parte do acordo ao mesmo tempo em que se exige a manutenção de outra parte dele.

Há autores, no entanto, que não fazem distinção quanto ao tipo de acordo de acionistas, sendo, portanto, menos conservadores. Nesse sentido, foi possível extrair que Lucena (2009) sustenta que, para todos os tipos de acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado, caberia a denúncia vazia para não haver a vinculação eterna entre os contratantes. Contudo, o autor faz a mesma ressalva feita por Eizirik (2015), qual seja, a de haver, pelo denunciante, um esforço para que não haja abuso de direito prejudicial aos demais signatários, o que envolveria o estabelecimento de um prazo razoável, com base nos interesses das partes e no tempo de vigência decorrido do acordo, para que a denúncia vazia se operasse (LUCENA, 2009).

Bertoldi (2006) tem entendimento similar, afirmando que, quando houver indeterminação do prazo do acordo de acionistas, esse acordo poderá ser denunciado, mas desde que o seja mediante prazo compatível com a natureza de suas estipulações, respeitando-se, ainda, a boa-fé contratual (PEREIRA, 2019).

Lobo (2017) e Menezes (2005) traçam um paralelo às regras sobre a resolução de vínculo nas sociedades simples, equiparando, assim, a denúncia ao direito de retirada. Menezes se limita a afirmar que há tal direito enquanto Silveira Lobo vai um pouco além. Com fundamento no art. 1029 do Código Civil³⁵, este autor afirma que cabe a denúncia vazia em qualquer espécie de acordo de acionistas de tempo indeterminado desde que haja aviso prévio de 60 (sessenta) dias aos demais signatários (PEREIRA, 2019, p. 105).

Pereira (2019) recomenda que, nos acordos firmados por tempo indeterminado, seja feita uma análise criteriosa, caso a caso, de modo a permitir a denúncia unilateral vazia, mas com critérios para coibição de abusos. Isso se faz com a recomendação de atenção às peculiaridades de cada acordo de acionistas para que seja verificada, primeiro, a real intenção

³⁵ Art. 1.029. Além dos casos previstos na lei ou no contrato, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade; se de prazo indeterminado, mediante notificação aos demais sócios, com antecedência mínima de sessenta dias; se de prazo determinado, provando judicialmente justa causa. Parágrafo único. Nos trinta dias subsequentes à notificação, podem os demais sócios optar pela dissolução da sociedade.

manifestada pelas partes quando da redação do pacto, guiada pela boa-fé que neles deve estar presente; depois, se houve comportamento colaborativo que se espera dos acionistas; e, por fim, se o exercício de direito da denúncia é abusivo ou não. Por fim, o autor conclui que inexistente amparo legal para a proibição da denúncia imotivada nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado, já que o legislador, com a reforma legislativa, apenas proibiu a denúncia vazia nos acordos firmados que disponham de condição resolutiva ou termo, no §6º do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas.

Portanto, o que se percebe, através da leitura desses últimos autores citados, é a adoção de uma postura menos conservadora quanto à possibilidade de haver a denúncia vazia nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado, levando-se mais em consideração as particularidades de cada contrato, ao invés de simplesmente negar a possibilidade de saída imotivada desses acionistas.

Quanto à jurisprudência em relação à denúncia nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado, essa não é abundante, talvez pela inserção, no mesmo ano de 2001 e com a reforma legislativa da Lei das Sociedades Anônimas do §3º do art. 109, de texto prevendo que divergências entre os acionistas e a companhia poderiam ser resolvidas por meio de arbitragem³⁶. A Jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, portanto, é muito escassa em relação a julgados sobre dissolução de acordos de acionistas. No Tribunal Superior, a decisão que serve como referência para a discussão desse tema foi proferida pelo Ministro Sálvio de Figueiredo Teixeira.³⁷

³⁶ § 3º O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar.

³⁷ SOCIEDADE ANÔNIMA. ACORDO DE ACIONISTAS. RESOLUÇÃO COM BASE NA QUEBRA DE *AFFECTIO SOCIETATIS* E DO DEVER DE LEALDADE E COOPERAÇÃO ENTRE OS CONVENIENTES. POSSIBILIDADE JURÍDICA. INCIDÊNCIA DOS ENUNCIADOS Nº 5 E Nº 7 DA SÚMULA/STJ QUANTO À ILEGITIMIDADE ATIVA DA RECORRIDA. INOCORRÊNCIA DE DECISÃO EXTRA PETITA. MATÉRIA NÃO DEBATIDA NA APELAÇÃO. ACÓRDÃO QUE NÃO PADECE DE FALTA DE FUNDAMENTAÇÃO. RECURSO NÃO CONHECIDO.

I – Admissível a resolução do acordo de acionistas por inadimplemento das partes, ou de inexecução em geral, bem como pela quebra da *affectio societatis*, com suporte na teoria geral das obrigações, não constituindo impedimento para tal pretensão a possibilidade de execução específica das obrigações constantes do acordo, prevista no Art. 118, §3º da Lei 6.404/76.

II – Estando a questão da ilegitimidade ativa da autora do pedido de resolução contratual fundamentada na falta de cumprimento de cláusulas do acordo quanto à anuência dos demais convenientes, que o acórdão recorrido tem por expressamente manifestada nos documentos que analisou, não é viável o seu reexame em sede de recurso especial com a incidência dos enunciados n.º 5 e n.º 7 da súmula deste Tribunal.

III – Contendo o inicial pedido de resolução do acordo de acionistas e de seus aditivos e constando do dispositivo da sentença que é julgado procedente esse pedido, “tendo por resolvidos o acordo de acionistas consubstanciado no instrumento original de fls. 14 e seus aditivos”, não há que argumentar-se com nulidade da decisão por ser extra petita. Questão sobre a qual, ademais, operou-se a preclusão, uma vez não agitada nas razões da apelação.

IV – As decisões de primeiro e segundo grau, a par de haver enfrentado todos os pontos relevantes da controvérsia, não padecem de falta de fundamentação, estando, ao contrário, fartamente expostos os argumentos que dão suporte às conclusões adotadas.

(Embargos de Declaração em Recurso Especial 388423/RS. Relator Ministro Sálvio de Figueiredo Teixeira, DJ 04/08/2003, p. 308).

No processo judicial, julgado no âmbito da Quarta Turma do Superior Tribunal de Justiça, em 13 de maio de 2003, nos autos do Recurso Especial n.º 388.423-RS, a autora ajuizou ação requerendo pedido de resolução do acordo de acionistas devido ao rompimento de *affectio societatis*, em virtude da anterior exclusão de uma das partes do acordo e do descumprimento do dever de lealdade e de cooperação. Tal pretensão foi fundada no princípio da liberdade de associação, previsto no art. 5º, XX, da Constituição Federal, e que, diante de cláusula geral de execução específica das obrigações assumidas, prevista no acordo de acionistas, os conflitos dele resultantes não poderiam culminar em rescisão por inadimplemento. Já para a Recorrente, o desentendimento entre os acionistas, que culminou com a quebra de *affectio societatis*, não seria suficiente para a resolução do acordo de acionistas.

O Ministro do Tribunal Superior, ao decidir, entendeu que houve, no caso, a quebra de *affectio societatis*, isto é, o elemento subjetivo que necessita estar presente em contratos de colaboração mútua e que a resolução do acordo de acionistas e seus aditivos tem como consequência necessária a liberação dos convenientes das obrigações nele constantes, passando a submeter-se à atuação societária deles - após a dissolução -, às normas internas da sociedade e a aquelas impostas pela Lei n. 6.404/76. Ainda decidiu o Superior Tribunal de Justiça que a aplicação dos princípios gerais das obrigações ao acordo de acionistas encontra amplo respaldo na doutrina especializada, desautorizando o argumento contrário de que não há possibilidade jurídica quanto à postulação de resolução de ajustes dessa natureza.

Para embasar a decisão, o julgado citou o entendimento de Wald (1996), que destacou, em artigo especializado, que os comercialistas que estudam a matéria invocam as lições dos civilistas que, no contrato por tempo indeterminado, admitem a possibilidade não só da resolução por inadimplemento da outra parte, ou de inexecução em geral, mas ainda a rescisão unilateral.

Entretanto, apesar de o julgado acima citado admitir a possibilidade de rescisão unilateral, notamos que esta dependeu de motivação (denúncia cheia), justamente porque a decisão judicial reconheceu a quebra de *affectio societatis*, permitindo o direito de retirada do acordo de acionistas por parte da autora da ação.

Voltando à doutrina pátria, nota-se, como mencionado nos parágrafos anteriores, o entendimento, por parte de alguns autores, que não deve haver uma postura mais flexível sobre a possibilidade de haver a denúncia imotivada nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado; há, em contraposição, uma doutrina com posição intermediária que admite essa hipótese a depender da matéria tratada no acordo e uma doutrina menos conservadora, que admite a hipótese de denúncia unilateral em quaisquer das matérias tratadas pelos acordos de

acionistas, com as devidas cautelas para se coibir abusos, a fim de que seja evitada a eternização do vínculo contratual.

Mas, tanto para quem defende uma posição intermediária quanto para os autores que defendem uma posição menos conservadora, o entendimento é de que, claramente, é preciso haver a análise criteriosa e de boa-fé de cada caso, analisando-se os investimentos feitos pelas partes contratadas, ou melhor, verificando-se a causa formadora do acordo de acionistas e a intenção das partes que firmaram a comunhão de escopo de maneira colaborativa, para que não haja abuso ou oportunismo de qualquer espécie. Portanto, há uma contraposição de opiniões na doutrina em relação à possibilidade de denúncia vazia nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado. Com isso, queremos dizer que a adoção de cláusulas adaptáveis aos interesses das partes pode evitar embates judiciais ou arbitrais, justamente porque não há um consenso quanto à possibilidade de ruptura unilateral dos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado.

4.3.2 Discussões acerca da possibilidade de rompimento do vínculo através de denúncia vazia nos contratos submetidos à condição resolutiva ou a termo, descritos no §6º do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas

Em relação aos acordos de acionistas submetidos à condição resolutiva ou a termo (evento futuro, de ocorrência certa), a doutrina adota postura mais rígida quanto à possibilidade de rescisão unilateral (denúncia vazia) do que nos acordos firmados por tempo indeterminado, até mesmo por existir a redação legal com a orientação de que esses somente serão denunciados segundo as suas estipulações.

Vale lembrar que o § 6º do art. 118 da Lei das Sociedade Anônimas estabeleceu expressamente que o termo ou a condição resolutiva seriam formas de fixar a vigência dos acordos de acionistas, não podendo qualquer acionista romper o pacto antes de sua ocorrência, se assim não estiver previsto contratualmente. Com isso, quis o legislador impedir a rescisão unilateral antes da ocorrência do termo ou da condição resolutiva, com a finalidade de prevenir a maioria das controvérsias ocorridas antes da reforma da Lei das Sociedades Anônimas, como é o caso, por exemplo, dos acordos que contêm cláusula condicionando a sua vigência à manutenção de um número mínimo de participação acionária dos pactuantes no capital da companhia (LAMY FILHO; PEDREIRA, 2017).

É o caso de Carvalhosa (2013), por exemplo, que entende que, em face da natureza plurilateral dos acordos de controle e de voto dos minoritários, não prevalece, em ambos, o princípio da rescindibilidade, mas sim o da dissolução. Como consequência, para Carvalhosa

(2013) e conforme o disposto no §6º do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas, ocorrido o termo ou o prazo do acordo de controle ou do acordo de voto dos minoritários, esse se extingue. Mas a dissolução deverá ocorrer sempre motivadamente, seja por ato havido em deslealdade ou mesmo em virtude da quebra de *affectio*. A denúncia, para aquele autor, depende ou de justa causa, ou, em outros termos, de quebra de *affectio societatis* pelo dissídio de vontade das partes, por problemas na interpretação das cláusulas do acordo de acionistas, deslealdade em face dos contratantes ou do próprio interesse social.

Contudo, de modo diverso ao de Carvalhosa, há crítica quanto ao entendimento doutrinário que se ancora na previsão legal. Tal crítica doutrinária menciona que o legislador, com a redação legal ora analisada, simplesmente introduziu no mundo societário a eternização dos vínculos, pois, a partir de sua edição, somente é possível romper o acordo de acionistas cuja vigência esteja atrelada a termo ou condição resolutiva, se houver motivo grave para o estabelecimento da denúncia (PEREIRA, 2019). E a fundamentação dessa doutrina, que discorda da eternização dos acordos de acionistas, parte da premissa de que, visando pacificar a questão do cabimento ou não da denúncia imotivada nos acordos de acionistas, o legislador, com a introdução §6º do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas, criou um problema ao determinar que só seriam admitidas denúncias fundamentadas. Isso porque alguns acordos passaram, assim, a ter possibilidade de duração infinita, já que, eventualmente, tais prazos podem nunca se materializar, como no caso da condição resolutiva ou de ocorrer em um prazo excessivamente longo, como no caso do termo.

Para os críticos da disposição legal, portanto, em alguns casos, a necessidade de rompimento apenas pela chamada denúncia cheia (motivada) cria vinculação praticamente eterna entre os acionistas. E, ainda que se fale que os signatários possam prever contratualmente motivos que ensejem a denúncia do acordo de forma motivada, é certo que há sempre o risco de a questão ser levada ao judiciário ou à arbitragem. Até mesmo Carvalhosa (2015), crítico da utilização da denúncia imotivada nessas condições, entende, ao menos, que poderia haver relativização, a fim de que o acordo de acionistas pudesse ser denunciado quando o evento futuro e certo causador de sua extinção, não ocorresse dentro de um período razoável (nos acordos de voto e de controle), sem especificar, contudo, o que seria a razoabilidade de tal período. Parece claro que o autor deixaria tal definição a cargo dos julgadores / árbitros, de acordo com a análise do caso,

Ainda de modo a justificar o entendimento de que não é saudável haver a eternização dos vínculos, a doutrina que critica o comando disposto no §6º do art. 118 da LSA compara tal disposição com o quanto estabelecido no direito estrangeiro. Isso porque, embora a lei societária

brasileira não estabeleça limite de tempo para a duração do acordo de acionistas, na doutrina e na jurisprudência estrangeiras há discussão acerca da convenção permanente em virtude de cláusula expressa ou por mera indeterminação de prazo (BARBI FILHO,1993).

Segundo Carvalhosa (2015), a jurisprudência francesa, por exemplo, tem anulado as convenções genéricas e perpétuas, já que os tribunais franceses enxergam a perpetuidade dos acordos como atos de renúncia ao exercício do direito de voto. Assim, a duração temporária dos acordos é tida como o critério de admissão de validade no direito francês. A validade dos acordos, portanto, é reconhecida apenas se for por prazo previsto que, eventualmente, pode ser prorrogado tacitamente, já que um acionista não pode renunciar indefinidamente ao exercício do seu direito de propriedade. Ademais, os juízes franceses, segundo a pesquisa feita por aquele autor, entendem que os acordos de acionistas devem ser rescindidos pela vontade unilateral de um dos acionistas quando o acordo não prevê um prazo, ou prevê tempo indeterminado. Ele , relata, ainda, que a jurisprudência francesa não vê com bons olhos o fato de que prazo do acordo de acionistas esteja vinculado ao prazo de duração do contrato de sociedade.

No mesmo sentido da jurisprudência francesa é a jurisprudência belga, ainda segundo a lição de Carvalhosa (2015). Segundo o autor, na Bélgica, os acordos de voto, por exemplo, não podem ser celebrados por prazo superior a cinco anos (art. 74 ter, §1º, LCSC, que se transformou no art. 551 do Código de Sociedades). Já em relação à transmissibilidade de ações, a legislação belga não parece se opor a acordos de acionistas com prazos de maior duração.

No direito italiano, Carvalhosa (2015) constata que há o entendimento de que a vigência do acordo deve ser reduzida a 5 (cinco) anos caso nele esteja estabelecido um prazo maior, conforme redação do art. 1149, §2º do Código Civil daquele país, sob pena de nulidade do acordo. Admite-se, ainda, a rescisão unilateral a qualquer tempo nos acordos de tempo indeterminado desde que obedecido o aviso prévio de 180 (cento e oitenta) dias, conforme estabelece o art. 2341 do Código Civil italiano (CARVALHOSA, 2015).

Ao que tudo indica, pela pesquisa realizada por Carvalhosa (2015), a jurisprudência estrangeira se preocupou em evitar prazos excessivamente longos nos acordos de acionistas, embasada no fato de que não se pode deixar de olvidar a probabilidade de o acordo, ao longo do seu curso, tornar-se ineficiente para tutelar os direitos definidos quando da sua redação, contrapondo-se à legislação brasileira, que, de modo contrário, buscou maior proteção em relação ao quanto pactuado pelos acionistas a partir da reforma legislativa de 2001.

Mas, a despeito de se buscar sempre a proteção do que foi pactuado, notadamente em relação à vigência dos acordos de acionistas firmados por termo ou condição resolutiva, como quis fazer o legislador brasileiro, a dinamicidade empresarial, por vezes, recomenda outras

soluções, que, como visto, já são adotadas por algumas companhias, tais como a adoção de prazos de vigência mais curtos, renováveis por iguais períodos, tal qual sugerida no direito estrangeiro.

Com tais soluções, quer-se evitar discussões que possam adentrar nas esferas judicial ou arbitral para que haja a denúncia unilateral, que poderá ser encarada como prejudicial ao propósito do acordo de acionistas, desencadear a saída dos demais signatários, ferir a proteção aos minoritários, dentre outros argumentos relevantes.

Obviamente, não há uma fórmula exata. Os signatários aplicarão a regra do prazo de vigência com possibilidade de rompimento unilateral ou por maioria somente a partir da análise dos investimentos e expectativas das partes. Portanto, cada cláusula deve ser analisada pelos redatores de forma específica e com as cautelas que os investimentos e esforços dos sócios exigem.

5 DOS CONFLITOS QUE PODEM EXISTIR EM ACORDOS DE ACIONISTAS E SER EVITADOS A PARTIR DA UTILIZAÇÃO DAS CLÁUSULAS ESTUDADAS

Como já mencionado, ensinam-nos os contratualistas que todo contrato deve ser temporário e nenhum dos contratantes deve permanecer eternamente vinculado a ele. Mas, vimos que, para os acordos de acionistas, essa máxima não é tão simples, já que, como citado anteriormente, a eles são aplicadas regras não somente do direito das obrigações, mas também do direito societário. Nesse sentido, há amplo debate acerca da possibilidade de apresentação de denúncia nos acordos firmados por tempo indeterminado e vedação legal se o prazo de duração for condicionado a termo ou condição resolutiva com críticas doutrinárias ao rigor legal. Da mesma forma, a vinculação dos acionistas a esses tipos de acordos pode ou não ocorrer em curto espaço de tempo, o que pode trazer aos sócios diversas espécies de conflitos.

Seja qual for a finalidade do acordo de acionistas, como a convenção de acordo de bloqueio, ou até mesmo pacto para controle, no acordo prevalece a exigência de duração do consenso e de comunhão de objetivos, razão pela qual, se ausentes essas condições, o acordo restará comprometido, havendo suscetibilidade para a sua extinção. Isso se deve ao fato de que nos contratos plurilaterais, diferentemente dos demais, em que o elemento essencial é o sinalagma com trocas justas de obrigações, no acordo de acionistas o elemento comum é a formação dos vínculos, que servem para a busca de um escopo comum. Havendo o inadimplemento de uma das partes que impossibilitem tal busca, poderá haver a resolução parcial ou haver toda a resolução do contrato.

Como exemplo, imaginemos um acordo de acionistas com cláusula que obriga a permanência de certo pactuante em seu quadro de acionistas para formação de bloco de controle com demais acionistas. A formação do bloco de controle é importante para os signatários dos acordos de acionistas, pois esses desejam possuir a prerrogativa de eleger a maioria dos administradores por um determinado período e, assim, conduzir os rumos do empreendimento empresarial^{38 39}.

³⁸ O controlador, que, segundo o art. 116 da Lei das Sociedades Anônimas, é a pessoa natural ou jurídica ou grupo de pessoas vinculadas a um acordo de voto ou sob controle comum, titular de direitos que lhe asseguram, de modo permanente, a maioria de votos nas deliberações da assembleia geral e do poder de eleger a maioria dos administradores da companhia, utilizando, também, de seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da sociedade, devendo utilizar tal poder para cumprimento do objeto e função social, tendo o dever de responsabilidade para com os demais acionistas, funcionários e comunidade em que atuam (art. 116 – Lei das Sociedades Anônimas).

³⁹ Moura Azevedo (2017) leciona que, geralmente, transformações mais radicais na estrutura de controle de poder dependem da concordância ou iniciativa daquele que exerce tal poder. O controlador pode, inclusive, se utilizar de instrumentos de autoproteção para tanto.

O bloco de controle se extinguirá, segundo estimativa das partes, em no máximo 5 (cinco) anos, tempo suficiente para a venda da companhia ou realização de oferta pública inicial. Mas, ao invés de fazerem constar um prazo de 5 (cinco) anos renovável sucessivamente por iguais períodos, condicionam a existência do acordo de acionistas ao tempo de existência do bloco de controle.

Então, passam-se mais de 5 (cinco) anos e as previsões contidas no acordo de acionistas não se concretizam no sentido de venda do controle ou realização de oferta pública inicial. Mas, agora, um dos acionistas deseja alienar as suas ações por razões pessoais ou de investimento. Esse, então, notifica os demais acordantes acerca de seu interesse em denunciar o acordo, mas os demais acionistas não concordam com a denúncia por não quererem outro acionista compondo o bloco, muito menos oferecem alguma solução para resolução do conflito, como a compra de suas ações. Nesse exemplo, deveria permanecer o acionista, que deseja desfazer de suas ações, vinculado a um pacto por mais quantos anos? Não seria uma afronta ao Princípio da Livre Transmissibilidade das Ações, previsto no art. 36 da Lei das Sociedades Anônimas, impedi-lo de denunciar o pacto (PEREIRA, 2019)⁴⁰? Por outro lado, não sabia o acionista desse risco de ter de se manter vinculado por mais tempo do que o previsto, firmando o pacto por livre e espontânea vontade? Sua saída não quebraria o princípio da força vinculante dos contratos?

A discussão, claramente, não é simples. Os demais signatários, que não desejam o rompimento contratual, podem alegar que quem contratou não pode descontratar, que a manutenção daquele bloco de controle com aquela composição, assim como a vigência de sua manutenção íntegra até a venda da companhia, tinha um propósito. Ainda, eles poderiam defender a tese de que a celebração do acordo de acionistas com a finalidade específica de formação do bloco de controle, que deveria ser mantido durante tempo suficiente para a venda da empresa ou realização de oferta pública inicial, somente poderia ser denunciada segundo as estipulações do próprio contrato, em linha com os ditames do §6º do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas. Nesse exemplo, para evitar esse tipo de discussão, a fixação de prazos mais curtos com períodos renováveis, poderia ser uma opção? Depende da dinamicidade da relação empresarial. Mas poderia, certamente, ser uma opção para evitar o desgaste.

⁴⁰ Art. 36. O estatuto da companhia fechada pode impor limitações à circulação das ações nominativas, contanto que regule minuciosamente tais limitações e não impeça a negociação, nem sujeite o acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas. Parágrafo único. A limitação à circulação criada por alteração estatutária somente se aplicará às ações cujos titulares com ela expressamente concordarem, mediante pedido de averbação no livro de “Registro de Ações Nominativas”.

Imaginemos, agora, como um segundo exemplo, duas sociedades que desejam realizar um empreendimento, sendo que uma delas terá o controle majoritário. A minoritária, contudo, que detém 40% (quarenta por cento) do negócio, contribuiu não somente com capital, mas com a tecnologia para a consecução do empreendimento. Por conta disso, no acordo de acionistas, as partes avençaram que o majoritário concordaria em exercer o direito de voto no sentido de eleger os administradores indicados pelo minoritário; e, também, de não aprovar certas deliberações sem a concordância desse.

Nesse exemplo, ainda que o acordo não tenha previsto prazo de duração e que tenha sido avençada a vigência conforme termo ou condição resolutiva, seria forçoso admitir que o majoritário pudesse, a qualquer tempo, denunciar unilateralmente o pacto firmado. A denúncia unilateral, portanto, deve ser objeto de máxima cautela, a fim de se evitar eventual exercício abusivo, devido à assimetria entre os contratantes. Nesse caso, mais razoável, talvez, seria não haver o rompimento do pacto. Então, o ideal não seria ter-se estabelecido um prazo de duração mais curto, que fosse razoável para a recuperação do investimento do minoritário? Provavelmente, sim. E deveria ser possível estabelecer, nesse tipo de acordo, a possibilidade de alteração pelo princípio majoritário? Provavelmente não, uma vez que essa possibilidade poderia encorajar abusos do acionista majoritário.

Por fim, cabe fazer análise acerca do acordo de acionistas da Linx S/A, anteriormente mencionado, que foi firmado por tempo indeterminado. Naquele acordo, vimos que as partes avençaram que a denúncia somente ocorreria de maneira fundamentada, ou melhor, desde que houvesse prova, por aquele acionista que se sentisse prejudicado, de que os seus direitos foram modificados ou suprimidos.

Mas vimos que, para os acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado, há discussão acerca da possibilidade de haver o rompimento do pacto através de denúncia vazia, citando, no capítulo 4.3.1, inclusive, posições doutrinárias nesse sentido. Portanto, resta a dúvida se o quanto clausulado não ensejaria a possibilidade de discussão nas esferas judicial e arbitral acerca da necessidade de motivação da denúncia. Em outras palavras: nesse caso de contrato celebrado por prazo indeterminado, já não haveria, independentemente da redação contratual, poder de denúncia imotivada? Poderiam os sócios, diante da redação do parágrafo sexto do artigo 118 da Lei de Sociedades Anônimas, ter estabelecido expressamente o poder de denunciar o contrato imotivadamente? Ainda, se não o fizeram, o que prevalecerá, a redação contratual, ou o poder de denúncia em uma disputa?

Sabemos que cada pacto deve ser analisado sob a ótica da vontade manifestada pelas partes ao firmarem o acordo de acionistas. A causa de formação do contrato, portanto, é fator determinante para a interpretação das cláusulas dos acordos de acionistas, a fim de se proteger a justa expectativa das partes signatárias. Isso porque as cláusulas contratuais não podem ser, segundo as correntes doutrinárias modernas, interpretadas exclusivamente através de sua redação, mas também em função dos deveres consequentes em relação ao conteúdo convencionado, da natureza do acordo de acionistas, das circunstâncias que ensejaram a sua formação e do comprometimento das partes (KUYVEN, 2002).

Ao celebrar o acordo de acionistas, os acordantes constituem uma espécie de sociedade, já que o contrato se converte em uma união de interesses equilibrados. O contrato se torna um instrumento que visa à cooperação e à confiança mútua, devendo ser observada a sua função social, boa-fé objetiva, equilíbrio material, posição das partes no acordo, vedação abusiva do poder e eventual desvio de finalidade.

Mas, naturalmente, nem sempre ao firmar um acordo de acionistas, as partes têm todas os mesmos objetivos. Há, por vezes, uma contraposição natural de interesses próprios dos negócios jurídicos e da atividade econômica; porém, nos acordos de acionistas, assim como nos demais contratos, há que se levar em consideração a justa expectativa das partes quando firmaram o pacto, em momento passado. Portanto, isso quer dizer que a análise das cláusulas de vigência e de quórum para a alteração nos acordos de acionistas exige também a análise de condutas paralelas às prestações impostas às partes, existentes desde a negociação até a fase pós-contratual.

Os acordos de acionistas podem ser incompletos, como podem ser todos os demais contratos, uma vez que é impossível prever, ao contratar, todas as variáveis futuras. Devem, portanto, ser analisados sob a ótica da intenção comum, que resultou no consenso entre as partes. Com isso, eventuais lacunas do texto podem ser supridas, a fim de haver a melhor interpretação da construção de sua manifestação ao assinarem o acordo de acionistas.

Para não haver qualquer problema de interpretação, a revisão periódica dos acordos de acionistas pode ser uma alternativa. Essa revisitação pode ocorrer com vigências mais curtas, renováveis e, a depender da matéria – desde que não haja abuso por parte dos majoritários e exista equilíbrio –, a previsão de possibilidade de rompimento e alteração por maioria⁴¹. Outra

⁴¹ Sendo os acordos de acionistas contratos plurilaterais, a alteração pelo princípio majoritário pode ocorrer em virtude da possibilidade da constituição de um condomínio entre as partes, credoras e devedoras ao mesmo tempo, cujo fundo comum faculta a realização de uma finalidade comum.

alternativa seria o estabelecimento da hipótese de denúncia, sem que haja prejuízo aos demais signatários, mediante o estabelecimento de certas condições e prazos.

Tendo em vista a complexidade e dinamicidade que envolvem esses tipos de acordos, que se moldam aos interesses dos acionistas, almeja-se, portanto, com este estudo, reconhecer e demonstrar que há uma diversidade de estruturas e maleabilidade na redação de tais pactos. Com isso, atesta-se que, dependendo dos objetos dos acordos de acionistas, pode haver a possibilidade de inserção de prazos mais curtos de vigência, renováveis por iguais períodos, de alteração por maioria do capital social e até de saída dos signatários, caso a justiça contratual permita.

6 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÃO PRÁTICA: CAUTELAS A SEREM OBSERVADAS NA NEGOCIAÇÃO DA CLÁUSULA E VANTAGENS

Como, nos contratos, a vontade das partes se exprime pela declaração expressa, elementos exteriores – sociais e econômicos – que envolvem a formação dos contratos, bem como negociações preliminares, expectativas e investimentos são fatores, em suma, que permitem fixar a vontade contratual. Por isso, todos esses fatores devem ser analisados com o intuito de diminuir as divergências que possam surgir posteriormente à assinatura dos instrumentos contratuais, evitando-se, assim, na medida do possível, discussões litigiosas, que terão de ser dirimidas pelo poder judiciário ou por uma câmara de arbitragem, não somente pelos danos materiais que podem ser pleiteados pelas partes, mas também pelos danos morais decorrentes de eventual inadimplemento⁴².

Portanto, a redação que reflete a intenção das partes deve ser escrita de maneira a não ficar restrita apenas à vigência do contrato, devendo alcançar a execução desse propriamente dito até a sua fase pós-contratual, que culmina na responsabilidade remanescente das partes após a sua conclusão. A fim de se tentar mitigar tais problemas, merece especial atenção a transcrição, portanto, de maneira cuidadosa, nos acordos de acionistas, da cláusula que versa sobre os prazos de vigência e quórum de alteração.

No presente estudo verificou-se, através de pesquisa empírica realizada, que algumas companhias, dada a dinamicidade dos negócios e das relações societárias, reconheceram a diversidade de estruturas e a maleabilidade dos acordos de acionistas, a fim de empregarem, em seus pactos, a possibilidade de inserção de prazos mais curtos de vigência com possibilidade de renovação por períodos sucessivos, de alteração por maioria do capital social signatário do acordo e, além disso, de possibilidade de saída dos signatários sem a exigência de unanimidade.

Disso, pode-se concluir que a adoção dessas cláusulas seria uma alternativa para atender não somente as expectativas dos acionistas signatários, mas também para evitar conflitos tão comuns em qualquer tipo de contrato, especialmente nos contratos societários de longa duração, tal como podem se tornar os acordos de acionistas, tendo em vista que, muitas vezes, esses são firmados por prazos indeterminados, estão condicionados a termos e condições resolutivas, bem como exigem unanimidade dos signatários para a sua alteração.

⁴² Nesse sentido, verifica-se que a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça acerca do tema que envolve dano moral em decorrência do inadimplemento do contrato passou a admitir, excepcionalmente, em atenção às circunstâncias do caso, que o descumprimento desse pode acarretar prejuízos não patrimoniais (SERPA, 2020).

Também vimos que a denúncia unilateral nos acordos de acionistas é território obscuro, já que há correntes doutrinárias conflitantes quanto a possibilidade de admiti-la nos acordos de acionistas firmados por tempo indeterminado. Confronta-se, portanto, o entendimento daqueles que desejam preservar as relações tal como pactuadas contra aqueles que entendem que as relações não podem restar eternizadas.

Vimos, ainda, que, para os acordos de acionistas cuja vigência está vinculada a termo ou condição resolutive, apesar de a doutrina majoritária ser refratária quanto à possibilidade de haver a denúncia imotivada, há questionamentos doutrinários quanto à imposição legal prevista no §6º do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas (PEREIRA, 2019). Isso porque parte da doutrina questiona se não seria a norma legal do parágrafo sexto do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas inflexível demais à dinamicidade dos acordos de acionistas. Poderia ter havido, pelo legislador, para esses autores, uma flexibilidade maior para a possibilidade de saída, desde que, obviamente, fossem tomadas as devidas cautelas para que não haja abusividade por aquele que quer denunciar o acordo imotivadamente.

Com essa crítica quanto aos termos definidos pelo legislador nacional, surge a comparação com a legislação e a jurisprudência de outros países, que não permitem a vigência dos acordos de acionistas por prazos longos. Uma das justificativas que vimos no direito de outros países é a preocupação em relação à manutenção de pactos longos, como se isso fosse renúncia ao direito de disposição das ações, havendo, em alguns deles, a limitação legal em relação ao prazo de vigência dos acordos de acionistas.

De fato, a despeito de impossibilidade, na nossa Lei das Sociedades Anônimas, de haver a denúncia imotivada para acordos de acionistas que possuam termo certo ou condição resolutive para se extinguirem, é certo que outras podem ser as soluções encontradas pelos acionistas para a alteração de seus acordos.

Assim, com este trabalho, procuramos entender as alternativas já utilizadas em acordos de acionistas, a fim de que se evitem problemas aos sócios, que podem surgir ao longo da vigência dos pactos firmados. Diante disso, passamos a estudar as cláusulas dos acordos de acionistas em que foram encontradas propostas diferentes para o rompimento/modificação do pacto, tal como redigidas, bem como passamos a analisar os propósitos desses pactos, para que se fizesse uma reflexão acerca das cautelas que podem ser úteis na redação das cláusulas que versem sobre vigência e quórum de alteração dos acordos de acionistas.

Como sabemos, o acordo de acionistas, como todo contrato, pode naturalmente ser incompleto, ou melhor, no momento de sua redação, talvez seja impossível que todos os signatários detenham informações suficientes sobre o negócio que estão pactuando. E, ao

subscreverem os acordos de acionistas, esses estão estabelecendo, de certa forma, uma espécie de sociedade, havendo a união de interesses que devem ser equilibrados. O instrumento deve refletir cooperação e confiança mútua, decorrentes dos Princípios de Fraternidade e Solidariedade Contratual (KUYVEN, 2002). Do dever de colaboração entre os contratantes, para que haja a comunhão de interesses, deverá haver espaço para a construção de redação contratual benéfica para todos, para alcance de eficácia e satisfação de suas expectativas, fundamentais à própria *affectio societatis*⁴³.

Não queremos aqui pontuar que, nos acordos de acionistas, sempre haverá solidariedade irrestrita, pois tal contrato é firmado também para a garantia de direitos individuais de cada acionista. Mas, cada signatário deve levar em consideração que, talvez, no futuro, os interesses dos demais e os deles mesmos, assim como suas justas expectativas, podem se transformar. Isso porque as causas que levaram à formação das regras do acordo de acionistas podem se alterar ao longo do tempo, não satisfazendo mais os interesses de parte dos signatários que, por sua vez, dependendo de como for escrita a redação contratual e especialmente nos casos previstos no parágrafo sexto do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas, sem unanimidade, não podem alterar o pacto firmado, senão por justa causa.

Os acordos de acionistas, portanto, devem ser interpretados e revisitados segundo as causas que lhe deram existência, que culminaram com o regramento a ser seguido pelos signatários, para melhor exercício de seu fim econômico-social. Assim, os acordos de acionistas, que organizam as relações entre os sócios, anteriormente ao desenvolvimento das atividades empresariais, podem, a critério das partes e a depender, obviamente, do seu fim, ser revisitados ao longo do tempo de duração das sociedades para readequação dos propósitos que levaram à sua formação. A revisão deve ser levada em consideração, a despeito de um dos objetivos do acordo de acionistas ser o de projeção no tempo, já que este também deve ser temporário, como em todo o contrato, até que se cumpram os objetivos pretendidos.

Assim, apesar da intenção motivadora de assinatura do pacto ser a de conferir estabilidade contínua e duradoura, é importante verificar se a causa que motiva os sócios, no momento da redação do acordo de acionistas, é a de prever, nas regras ali dispostas, a manutenção desse acordo por longo tempo ou se pode haver a sua revisão de tempos em tempos,

⁴³ Uma manifestação importante do princípio da cooperação nestes acordos é a necessidade de respeitarem o requisito da *affectio societatis*, cuja violação pode levar à dissolução judicial ou arbitral da sociedade. Essa violação pode se manifestar pela atitude de um acionista ou de um grupo que, desvirtuando o objetivo de um acordo, causa discórdia ou adota medidas anticooperativas, que prejudicam ou dificultam as atividades da companhia. A dissolução judicial ou arbitral, assim, será aceita em caso de abuso de direito por parte de alguns convenientes em detrimento dos demais ou da própria sociedade (KUYVEN, 2002).

determinando a vigência de prazos mais curtos com possibilidade de renovação. Com isso, busca-se a prevenção para a resolução das divergências de modo cooperativo, para preservar as relações entre os sócios.

Além de se analisar a possibilidade de revisitação do pacto, há de se levar em consideração que, como os acordos de acionistas têm como causa a estabilização não conflituosa das relações societárias, ao haver a alteração dos interesses sociais ou a interrupção da comunicação que leva uma parte ou mais a requerer o seu rompimento – ou, ao menos, a sua revisão – pode ser viável a implementação de uma fórmula de resolução de conflito quanto à sua durabilidade/alteração, de modo a se resolverem divergências.

Diante disso, a partir da análise dos acordos de acionistas estudados e, também, da pesquisa empírica realizada, foram constatadas algumas cautelas utilizadas pelos redatores dos pactos analisados, que podem ser adotadas nas cláusulas que prescrevem a vigência e o quórum de alteração do pacto, se as condições negociais permitirem e houver o desejo dos sócios, levando-se em consideração que os acordos de acionistas são contratos de convergência que devem conter fórmulas procedimentais para a resolução e prevenção de conflitos, preservando-se, o quanto possível, o relacionamento contratual de duração.

Em primeiro lugar, diante do quanto ali tratado nos acordos de acionistas, é preciso saber se é possível haver a previsão de cláusula que possibilita a saída de quaisquer acordantes, mediante o envio de notificação extrajudicial a todos os signatários dos acordos de acionistas. Em outras palavras, é necessário saber se pode haver uma saída para os signatários romperem o pactuado, por maioria do capital, como ocorre nos contratos de sociedade, ou através de denúncia unilateral imotivada. Para tanto, é preciso verificar, em primeiro lugar, qual é o objeto dos acordos de acionistas, se investimentos e expectativas não serão facilmente quebrados e se o rompimento não ocasionará a instalação de insegurança jurídica na relação contratual.

Vimos a possibilidade de denúncia vazia, por quaisquer dos acordantes, nos acordos de acionistas das empresas Cia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira e Linx S/A, nos quais os sócios avençaram nesse sentido mediante o envio de notificação extrajudicial.

Enquanto que, na primeira companhia, a disposição foi no sentido de que qualquer acordante poderia exercer o direito de retirada do acordo de acionistas mediante o envio de notificação escrita ao Comitê Executivo, com antecedência de 12 (doze) meses, contados do término do primeiro período de 3 (três) anos, na segunda, ficou estabelecido que o acionista que discordar da decisão de alteração do acordo, que pode ser alterado por maioria, poderá desvincular as suas ações desse, mediante o envio de notificação aos demais acionistas, desde que tenha seus direitos modificados/suprimidos.

É possível concluir, desse modo, que a avença, no sentido de o acionista poder se retirar do pacto consensualmente, foi permitida na medida em que os acionistas enxergaram que mesmo em relação às matérias tratadas naqueles acordos, a saída dos sócios não traria prejuízo à continuidade do pacto. De fato, nos contratos plurilaterais e graças à independência de vínculos e ao caráter aberto da relação jurídica, é possível haver a resolução do vínculo de uma das partes do contrato.

Mas quanto à possibilidade de haver a denúncia, deve-se evitar risco de eventual exercício abusivo, especialmente em casos em que há assimetria de poder entre os contratantes e investimentos realizados, merecendo uma avaliação cuidadosa, especialmente nas relações jurídicas em que o tempo e a duração ostentam especial importância, havendo, se necessário, imposição de limitações.

E, aqui, há que se fazer uma distinção entre as figuras da denúncia – que é o negócio jurídico pelo qual, unilateralmente, é exercido o poder de fixar um termo ou um prazo para, com eficácia *ex nunc*, finalizar uma relação contratual duradoura e que pode ser motivada ou imotivada (situação fisiológica, que se verifica no ordinário dos casos) – e da rescisão – que é aquela que extingue prematuramente uma relação contratual celebrada por tempo determinado e que também pode ser motivada ou imotivada (situação patológica, que deve ser contratualmente regulada).

Em outras palavras, quem denuncia exerce um poder de modificação da relação jurídica denunciada. Já a rescisão encerra um poder contratual de forma mais severa, oportunizando situações mais suscetíveis ao abuso de direito, sobretudo quando não se está diante de uma rescisão fundamentada pelo inadimplemento.

Mas o poder de modificação da relação jurídica constituído pela figura da denúncia não pode ser deveras prejudicial ao contratante mais vulnerável, razão pela qual a interrupção repentina pode tolher prematuramente a legítima expectativa da manutenção da relação jurídica no tempo. Já quanto à possibilidade de alteração dos acordos de acionistas pela maioria do capital social votante, vimos, por meio da pesquisa empírica, tal disposição em algumas das companhias. Resumidamente, são as disposições encontradas:

- Indústrias Romi S/A, com prazo de vigência de 10 (dez) anos e possibilidade de alteração do acordo de acionistas por maioria simples. Como visto no tópico relativo à pesquisa empírica, a finalidade do acordo de acionistas foi a de regular o direito de voto;

- Cyrela Brazil Realty, com prazos de vigência variados para acionistas diversos, sempre podem ser alterados com a assinatura do acionista majoritário em conjunto com o minoritário atingido pela alteração, não dependendo dos demais acionistas para que haja a modificação. A finalidade do acordo foi a de regular o exercício de voto e restrições à cessão de transferência de ações dos acionistas minoritários;
- Grendene S/A, cujo prazo de vigência foi firmado até 12 de novembro de 2043, podendo haver a rescisão do acordo por votos de 50,01% (cinquenta vírgula zero um por cento) das ações vinculadas, sendo que o acordo versa sobre o direito de preferência de ações e vedação de oneração dessas, bem como o exercício do poder de controle;
- na Cia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira, com prazo de 3 (três) anos renováveis automaticamente e sucessivamente por igual período, o acordo pode ser alterado por 2/3 (dois terços) das ações vinculadas a ele, cujo escopo é regulamentar a transferência de ações;
- na PGB S/A (Portobello S/A), com prazo de 20 (vinte) anos, com possibilidade de resilição por 90 (noventa por cento) das ações vinculadas, o acordo versa sobre o exercício de direito de voto e a transferência de ações;
- na Raia Drogasil S/A, com prazo de 10 (dez) anos e possibilidade de resilição antes de tal período, por qualquer razão, por 90% (noventa por cento) das ações vinculadas ou data em que qualquer um dos blocos de acionistas deixar de deter pelo menos 2% do capital total da companhia, o acordo versa sobre o exercício de direito de voto;
- LINX S.A., com prazo de vigência indeterminado, por 75% (setenta e cinco por cento) do capital social vinculado ao acordo, cujo acordo versa sobre o direito de preferência sobre ações, exercício de direito de voto e a admissão de cônjuges, herdeiros e descendentes;
- MRS Logística S.A., com prazo de vigência indeterminado e possibilidade de alteração por 75% (setenta e cinco por cento) do capital social a ele vinculado, cujo acordo dispõe sobre o direito de votos; e
- Alper Consultoria e Corretora de Seguros S.A., prazo de vigência de 20 (vinte) anos e possibilidade de alteração por 80% (oitenta por cento) do capital votante, cujo acordo dispõe sobre direito de votos.

Notou-se, assim, que, em tais companhias, o princípio de alteração majoritária e a possibilidade de rompimento foram uma alternativa à praxe de exigência de alteração unânime, que também merece ser avaliada quando da redação dos acordos de acionistas.

Certamente, nesses acordos que preveem a possibilidade de alteração pela maioria do capital votante, deve ser levado em conta os direitos dos minoritários, para coibição de eventuais injustiças que poderiam ser praticadas pelos majoritários. O que se quer dizer aqui, portanto, é que tal alteração não pode ser aplicada indistintamente sob pena de ser criada insegurança jurídica, especialmente em relação aos minoritários, que não podem ser oprimidos pelos controladores. Também é preciso cautela para que, com tal solução, não haja opressão àquele acionista que investiu conhecimento e recursos financeiros mediante a assinatura do acordo de acionistas e que, de uma hora para outra, pode ter a sua justa expectativa rompida com o fim ou a alteração do acordo de acionistas.

Mas pode também ser interessante haver a possibilidade de alteração do conteúdo dos acordos de acionistas pelo princípio majoritário, caso existam causas supervenientes, como onerosidade excessiva, que pode ensejar a denúncia ou até a rescisão unilateral. Com isso, a alteração pelo princípio majoritário pode, com as devidas cautelas, ser uma alternativa ao rompimento do pacto.

Outra cautela verificada nos acordos de acionistas estudados foi a existência de aviso prévio para conferir caráter de razoabilidade ao direito de saída do pacto, preparando os demais acionistas em relação à denúncia, evitando-se o rompimento abrupto.

Não obstante ao aviso prévio, a redação contratual deve permitir o rompimento do pacto caso ela não fira a justa expectativa das demais partes contratantes quanto aos investimentos realizados (recursos financeiros e esforços pessoais), conforme dita o art. 473 do Código Civil, assegurando-se, se for o caso, o estabelecimento de critérios que levem a um período de suspensão para que a denúncia possa operar. Nesse sentido, devem ser previstas, se assim desejarem os sócios, prazos e condições para a saída.

Vale lembrar que, quanto ao art. 473 do Código Civil, esse somente admite, em casos excepcionais, a ruptura do contrato por vontade unilateral. Em seu parágrafo único, inclusive, o legislador poderia ter determinado apenas o pagamento das perdas e danos sofridos pela parte que teve prejuízo com a dissolução unilateral do contrato. Mas, ao invés disso, a legislação atribuiu uma tutela específica, transformando o contrato que, por natureza, poderia ser extinto por vontade de uma das partes.

O que quis o legislador evitar foram as situações abusivas diante de uma eventual desproporção entre os investimentos realizado por uma das partes e o tempo transcorrido até a

manifestação da denúncia, preservando-se, assim, a manutenção da relação jurídica por conta da natureza e vulto dos investimentos realizados pela parte que recebeu a notificação de denúncia. Em outras palavras, a denúncia tem a sua eficácia protraída no tempo.

Se possível, também, junto da possibilidade prevista no artigo 473 do Código Civil e seu parágrafo, prever a métrica para a compensação da ruptura. Pois, como sabemos, em caso de conflito - o que sempre se quer evitar - caberá aos julgadores ou árbitros determinarem, com ajuda de perícia técnica, se necessário, o prazo que fica suspenso o direito da parte de resilir unilateralmente o contrato sem qualquer motivação específica. Isso para proporcionar à parte prejudicada pela rescisão unilateral a obtenção do escopo previsto no contrato, de acordo com sua natureza e investimentos realizados (DA SILVA PEREIRA, 2015, p. 133).

Mas, se a opção for a de permitir a saída do pacto mediante indenização em decorrência das perdas e danos que eventualmente serão impostas aos remanescentes, a previsão de cláusula que estipule indenização pode ser uma alternativa⁴⁴. Isso porque não haverá que se discutir, litigiosamente, sobre a culpa, quantificação do dano e critérios de indenização aplicáveis, pois, nesse sentido, a multa equivaleria ao preço pela desistência de se manter vinculado ao acordo de acionistas, o que evitaria, na medida do possível, a realização de perícia e discussões nas esferas judicial ou arbitral.

Por outro lado, também é possível inserir cláusula que estabeleça a renúncia às perdas e danos, de modo que, restando clara a regra, nenhuma das partes se sinta prejudicada. Resta claro, portanto, que, se desde o momento da celebração do primeiro contrato, as partes estabelecerem definições de perdas e suas penalidades em caso de ocorrência, limitar-se-ão as discussões a respeito do quanto houve de dano para a parte lesada, como será feito o pagamento das perdas e danos, para ser menor a probabilidade de judicialização da questão controversa.

Não obstante, os acionistas poderão, após serem notificados extrajudicialmente, dentro de prazo razoável, da vontade da notificante de deixar o pacto, ter a oportunidade de realizar negociação prévia, visando a uma solução integrativa ou, ainda, buscarem um terceiro de confiança para mediar eventuais conflitos. Tal solução pode ser interessante para casos como o da empresa Linx S/A, por exemplo, que contém cláusula informando que, para haver a desvinculação do acionista que não concordar com a alteração do acordo pela maioria, deverá haver prova de que seus direitos foram modificados/suprimidos.

⁴⁴ É possível que seja necessária a realização de um “encontro de contas” do credor e do devedor, na medida em que ambos podem ter realizado despesas em vista do cumprimento do contrato. Portanto, analisando-se o caso concreto, com suas especificidades, é que poderão ser individualizadas as consequências da frustração do fim do contrato (COGO, 2012).

E, diante da possibilidade de rompimento de comunicação, haver a previsão de cláusula que dispõe aos notificados a possibilidade de socorro às medidas judiciais ou arbitrais que entenderem de direito para obstar a saída, caso entendam que não há respeito aos trâmites regulados contratualmente nos acordos de acionistas. Essa medida servirá para verificar se a atitude do denunciante está cercada de boa-fé, já que não poderá ser admitida uma denúncia, por exemplo, de um acionista que deseja se desvincular de um acordo e vender suas ações abruptamente por ter alguma informação privilegiada de que o valor dessas cairá em decorrência de algum evento próximo.

Verificada, assim, o preenchimento de boa-fé objetiva, ou melhor, de padrões de conduta que variam de acordo com as relações existentes entre as partes para alcance do resultado útil visado com o contrato e das condições autorizadoras da denúncia, será percorrido prazo razoável para a saída do denunciante, de modo que não haja a frustração das expectativas dos demais signatários.

Em caso de conflito, o credor das obrigações contratuais dispostas nos acordos de acionistas também pode acionar a cláusula que prevê a execução específica, prevista no §3º do art. 118 da lei societária, alternativamente à busca pela reparação por perdas e danos, a fim de que haja o cumprimento das obrigações assumidas no acordo, por meio de comando arbitral ou judicial, que suprirá a obrigação contratada e não cumprida⁴⁵ Tal fato visa recompor o equilíbrio contratual, evitando-se, assim, a necessidade de resolução do contrato em perdas e danos. É o caso de, por exemplo, garantir junto à companhia a manutenção das ações, cuja eventual venda ou preferência seja objeto de litígio.

Obviamente, a disposição acerca da execução específica deverá observar a função social do acordo de acionistas, para atender ao interesse coletivo, manter a segurança jurídica, conforme a finalidade do acordo de acionistas, e a boa-fé objetiva, para alcance da equidade e equilíbrio econômico-financeiro (DA SILVA PEREIRA, 2015). Igualmente, o contrato deve conter uma métrica, ou seja, detalhar a obrigação específica que a parte deve adotar. Isso porque, como já mencionado, na interpretação das cláusulas jurídicas, tanto a sua função quanto os seus efeitos devem ser analisados e não apenas a literalidade da redação contratual.

Importante consignar que as recomendações acima não ferem qualquer dispositivo da Lei das Sociedades Anônimas, em especial o parágrafo sexto do art. 118, justamente porque o legislador, ao mencionar nesse artigo que o prazo pode ser fixado segundo as estipulações do

⁴⁵ Art. 118, § 3º, LSA: Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas.

próprio acordo, não vedou a forma de denúncia e como ela se operaria. Pelo contrário, deixou a questão ao livre arbítrio dos pactuantes.

Parece, portanto, fazer sentido a utilização das medidas acima citadas, de modo que os acionistas possam regular seus direitos conforme as necessidades e especificidades do negócio, com base na autonomia de sua vontade. Com isso, não queremos negar efetividade ao predicado da força vinculante dos contratos, mas reconhecer que cláusulas que preveem longo prazo de vigência, aliadas à impossibilidade de dissolução imotivada, embora admissíveis, podem ser substituídas por outros comandos contratuais, tal como já vêm acontecendo com as companhias citadas neste trabalho.

Afinal, a dissolução do vínculo contratual dos acordos de acionistas está condicionada à demonstração de motivos justos como, por exemplo, condutas em descumprimento do contrato ou de deveres gerais de lealdade e boa-fé contratual. E o amargo remédio para a dissolução decorreria de ordem judicial ou arbitral, o que, com as recomendações traçadas, quer-se evitar.⁴⁶ Com isso, acreditamos que será gerada maior segurança jurídica para as partes e, porque não dizer, benefício econômico com a redução de disputas judiciais/arbitrais.

⁴⁶ Leães (2018) afirma, como justificativa para a possibilidade de dissolução do acordo de acionistas que, embora pelo princípio da *pacta sunt servanda* cada contratante deva assumir as obrigações e riscos aos quais se propôs, tal princípio pode ter a sua rigidez atenuada, para que, em situações excepcionais, haja a possibilidade de, mediante intervenção judicial, haver a contenção de seu alcance.

REFERÊNCIAS

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1945.

AZEVEDO, Luís André Negrelli de Moura Azevedo. **Controle Minoritário – Dissociação entre voto e participação econômica na companhia aberta**. São Paulo: Quartier Latan, 2017.

AZEVEDO, Antonio Junqueira de. **Negócio jurídico: Existência, Validade e Eficácia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

B3. Ações. Página de consulta a demonstrações financeiras, fatos relevantes, comunicados, entre outras informações importantes das empresas listadas na B3. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 13 abr. 2022.

BARBI FILHO, Celso. **Acordo de acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993.

BERTOLDI, Marcelo Marco. **Acordo de acionistas**. São Paulo: RT, 2006.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/portalp//Sob-medida/Advogado/Jurisprudencia/Pesquisa-de-Jurisprudencia>. Acesso em: 13 abr. 2022.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas – Homenagem a Celso Barbi Filho**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

CARVALHOSA, Modesto. EIZIRIK, Nelson. **A Nova Lei das S/A**. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. **Regime Jurídico das reorganizações: Reorganização societária, empresarial e associativa**. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2016. *E-book*.

CINTRA, Maria Lucia de Araújo, AZEVEDO, Luís André N. de M. **Temas essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012.

COGO, Rodrigo Barreto. **A frustração do fim do contrato – O impacto dos fatos supervenientes sobre o programa contratual**. 1. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre sócios – Interpretação e Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

DA SILVA PEREIRA, Caio Mario. **Instituições de Direito Civil**. 19. ed. São Paulo: Editora Forense, 2015.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

EIZIRIK, Nelson. **Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

GORGA, Érica. **Direito Societário Atual**. São Paulo: Campus Jurídico, 2013.

Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. 5. ed. São Paulo: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG), 2015.

KUYVEN, Luiz Fernando Martins. **Temas essenciais de direito empresarial – Estudos em Homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2002.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luis Bulhões. **Direito das Companhias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sergio. **Lei das Sociedades por Ações Anotada**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Novos Pareceres**. Editora Singular, 2018.

LEONARDO, Rodrigo Xavier. A denúncia e a resilição: críticas e propostas hermenêuticas ao art. 473 do CC /2002 brasileiro. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, v. 7, 2016, pp. 93-115.

LOBO, Carlos Augusto da Silveira. Acordo de Acionistas. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luis Bulhões. **Direito das Companhias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas – Comentários à lei**. v. 1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. Resolução de acordo de acionistas com base na quebra da *affectio societatis*. **Revista Trimestral de Direito Civil**, Rio de Janeiro: Padma, v. 23, jul-set, 2005.

OIOLI, Erik Frederico. **Regime jurídico do capital disperso na lei das S.A.** São Paulo: Almedina, 2014.

PEREIRA, Rafael Julio Setoguti. **A Extinção do Acordo de Acionistas**. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

SERPA, Pedro Ricardo. Dano Moral por Inadimplemento do Contrato. **Revista da Faculdade de Direito da UFRGS**, Porto Alegre, n. 43, p. 293-309, ago. 2020. DOI: <https://doi.org/10.22456/0104-6594.95260>.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo Direito Societário – Eficácia e Sustentabilidade**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

SILVA, Thiago José da. **Administradores e Acordo de Acionistas – Limites à vinculação**. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

WALD, Arnold. **Revista de Direito Civil Imobiliário, Agrário e Empresarial**, v. 78, outubro-dezembro, 1996, pp. 151/175.

ANEXO – Empresas registradas no Novo Mercado

O quadro a seguir é produto do estudo empírico contendo nomes de empresas registradas no Novo Mercado desde o ano de sua criação, em 2000, as quais disponibilizaram seus acordos de acionistas de Sociedades Anônimas publicamente para consulta, contendo informações sobre a vigência e os quóruns para alteração, com menção à vigência.

NOVO MERCADO				
Acordo de Acionistas				
N.º	Empresa	Prazo de vigência	Quórum de alteração	Status
1	AES TIETE ENERGIA S.A.	14 (catorze) anos ou que o Acionista Controlador Direto ou a BNDESPAR passem a deter ações vinculadas que representem participação inferior a 10% (dez por cento) do capital social da Companhia, o que ocorrer primeiro.	Não mencionado	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
2	ALPARGATAS S.A.	20 anos	Não mencionado	Em vigência até a data da pesquisa.
3	ALPER CONSULTORIA E CORRETORA DE SEGUROS S.A.	20 anos	Qualquer alteração do acordo de acionistas poderá ser aprovada por titulares de 80% (oitenta por cento) das ações vinculadas a este.	Em vigência até a data da pesquisa.
4	ALUPAR INVESTIMENTO S.A.	O acordo vigorará a partir da data de sua assinatura e será rescindido quando o FI-FGTS passe a deter menos de 10% (dez por cento) do capital social total da Companhia.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
5	ANIMA HOLDING S.A.	O acordo entra em vigor na data de sua assinatura e assim permanecerá enquanto o Fundo Península, seus acionistas e/ou suas Afiliadas detiverem pelo menos 2% (dois por cento) do capital social da Companhia.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
6	AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	1 ano	Unanimidade	Revogado
7	ATACADÃO S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.

8	AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	O acordo vigorará até a ocorrência do primeiro dos seguintes eventos: (i) do exercício da opção de compra de ações, nos termos do Contrato de Opção; (ii) do término do prazo, para exercício da opção de compra de ações nos termos do Contrato de Opção.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
9	AZUL S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
10	B2W - COMPANHIA DIGITAL	Indeterminado	Indeterminado	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
11	BANCO BMG S.A	10 anos	Indeterminado	Em vigência até a data da pesquisa.
12	BANCO INTER S.A.	5 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
13	BARDELLA S.A. INDUSTRIAS MECANICAS	5 anos	Unanimidade	Revogado
14	BBM LOGISTICA S.A.	15 anos ou enquanto os acionistas cumulativamente possuírem, em conjunto, 20% (vinte por cento) do capital social da Companhia e, individualmente, pelo menos 7,5% (sete e meio por cento) do capital social da Companhia.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
15	BCO ABC BRASIL S.A.	Indeterminado	Indeterminado	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.

16	BCO BTG PACTUAL S.A.	O acordo perderá efeito: (i) trinta anos após a data em que foi firmado o acordo de acionistas; (ii) com o consentimento por escrito de cada um dos acionistas investidores e das companhias; ou (iii) na data em que o Investidor Externo não possua nenhum valor mobiliário passível de registro, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Revogado
17	BCO INDUSVAL S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
18	BCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
19	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	3 anos	Indeterminado	Revogado
20	BIOMM S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
21	BIOSEV S.A.	14 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
22	BIOTOSCANA INVESTMENTS S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
23	BOMBRIL HOLDING S.A.	5 anos	Unanimidade	Revogado
24	BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	10 anos ou até que ocorra a oferta pública de ações da companhia, prevalecendo o evento que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
25	BRASKEM S.A.	35 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
26	BRAZILIAN FINANCE E REAL ESTATE S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente

				quando ocorreu a pesquisa.
27	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZACAO	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
28	BRB BCO DE BRASILIA S.A.	4 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
29	BRF S.A.	O acordo permanecerá em vigor (i) até que a soma do percentual acionário detido conjuntamente pelas partes, e vinculado ao acordo de voto, seja inferior a 20% (vinte por cento) do capital social da Companhia, hipótese na qual o acordo será rescindido de pleno direito, ou (ii) por um período de 5 (cinco) anos, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
30	CAMIL ALIMENTOS S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
31	CAPITALPART PARTICIPACOES S.A.	25 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
32	CCR S.A.	25 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
33	CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	O acordo vigorará a partir da data de sua assinatura pelo prazo de vigência do aditamento do contrato de concessão da CELESC S.A.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
34	CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	3 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
35	CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	40 anos	Unanimidade	Revogado
36	CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	50 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.

37	CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGP	O acordo vigorará até o dia 31 de dezembro de 2013, ou até a data em que a ELETROBRAS deixar de ser acionista da CELGP, ou até a data da efetiva aquisição, pela ELETROBRAS, de 51% (cinquenta e um por cento) das ações ordinárias nominativas com direito a voto da CELG D, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Revogado
38	CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	O acordo vigorará durante o tempo em que a BNDESPAR mantiver a qualidade de acionista da EMPRESA com participação igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
39	CIA ENERGETICA DE BRASILIA	O acordo vigorará enquanto a ELETROBRÁS for acionista da CEB LAJEADO.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
40	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	15 anos	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
41	CIA DE FIACAO E TECIDOS CEDRO E CACHOEIRA	Prazo de 3 (três) anos renováveis automaticamente e sucessivamente por igual período. Foi facultado a qualquer acionista o direito de retirada do acordo de acionistas, mediante o envio notificação escrita ao Comitê Executivo com antecedência de 12 (doze) meses, contados do término do primeiro período de 3 (três) anos.	Por maioria. A alteração do acordo de acionistas pode ser feita, a qualquer tempo, por deliberação dos acordantes que representem dois terços das ações vinculadas ao acordo.	Revogado

42	CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	Duração ao longo da vigência do Contrato de Concessão.	Unanimidade	Revogado
43	CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	5 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
44	CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
45	CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	O acordo vigorará enquanto a BNDESPAR mantiver a qualidade de acionista da Empresa, ou durante o prazo de 20 (vinte) anos, prevalecendo o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Revogado
46	CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS-COPASA MG	28 anos	Unanimidade	Revogado
47	CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR	8 anos	Unanimidade	Revogado
48	CIA TECIDOS NORTE DE MINAS COTEMINAS	7 anos	Unanimidade	Revogado
49	CIELO S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
50	CINESYSTEM S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
51	COGNA EDUCAÇÃO S.A.	O acordo permanecerá válido e em vigor até que qualquer dos Acionistas (e/ou seus sucessores autorizados) passe a deter, direta ou indiretamente, um número de Ações Vinculadas inferior a 5% (cinco por cento) do capital social total e votante da Companhia.	Unanimidade	Revogado

52	CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	O acordo permanecerá eficaz até que a Infraero ou o Acionista Privado deixem de ser proprietários das Ações ou na hipótese de não ser celebrado o Contrato de Concessão.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
53	CONC RIO-TERESOPOLIS S.A.	O acordo vigorará: (i) desde a data de sua assinatura até o término do Contrato de Concessão, ficando automaticamente prorrogado ou renovado, conforme for o caso, independentemente de nova manifestação das Partes, na hipótese e pelo prazo de eventual prorrogação ou renovação do prazo do Contrato de Concessão ou (ii) até que integralmente realizados todos os ativos da CRT e satisfeitas todas as suas obrigações, prevalecendo entre esses dois eventos o que por último ocorrer.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
54	COSAN LOGISTICA S.A.	10 anos	Unanimidade	Revogado
55	CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	O acordo de acionistas permanecerá em efeito e vigor: (i) em relação a todos os Acionistas, até a expiração do prazo de todas as outorgas aos empreendimentos de titularidade da Companhia (sob forma de concessão, autorização, ou outras), a não ser que de outra forma acordado, por escrito, por todos os Acionistas; (ii) em relação aos Acionistas do Bloco ERSA, enquanto detiverem, em conjunto, 15% (quinze por cento) ou mais do capital social votante da Companhia; (iii) em relação ao acionista ARROW, enquanto detiver 6,5% (seis vírgula cinquenta por cento) ou mais do capital social votante da Companhia. Em todo caso, o acordo de acionistas deverá ficar extinto em relação a um acionista se o tal deixar de ser um acionista da Companhia.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
56	CSU CARDSYSTEM S.A.	50 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.

57	CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	O acordo permanecerá em vigor: (i) pelo prazo de 10 (dez) anos contados a partir da presente data e será automaticamente prorrogado por períodos adicionais de 5 (cinco) anos se nenhuma parte informar a outra, mediante comunicação por escrito, entregue com antecedência de 90 (noventa) dias, sua decisão de não prorrogar este Acordo; ou (ii) enquanto o FIP GJP for titular de Ações de emissão da Companhia representativas de pelo menos 10% (dez por cento) do capital social total da Companhia, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
58	CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDEPART	O acordo entra em vigor nesta data e permanecerá em vigor, em relação a Sérgio, Eduardo, Claudio e Daniel, pelo prazo de 6 meses. Em relação a Ricardo, pelo prazo de 5 anos e, em relação a Fernando, pelo prazo de 15 anos.	Qualquer alteração somente será válida e eficaz mediante instrumento escrito, devidamente assinado pelo Acionista ELIE e pelo Acionista atingido pela alteração.	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
59	DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
60	DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	5 anos	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
61	DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	2 anos	Unanimidade	Revogado
62	DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
63	DURATEX S.A.	20 anos	Unanimidade	Revogado
64	ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	10 anos	Unanimidade	Revogado
65	ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	10 anos	Unanimidade	Revogado

66	EDP ESPIRITO SANTO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.	O acordo será válido a partir de sua assinatura e vigorará até que todas as obrigações nele contidas sejam integralmente cumpridas; até que a GTD ou seus acionistas, indicados no Anexo II, deixem a qualquer tempo de deter, em conjunto após a implementação da reorganização societária, no mínimo 4.948.834 (quatro milhões, novecentos e quarenta e oito mil, oitocentas e trinta e quatro) ações de emissão da EDP Brasil, ou até 31.07.2008, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Revogado
67	ENAUTA PARTICIPAÇÕES S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
68	ENERGISA MATO GROSSO DO SUL - DIST DE ENERGIA S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
69	ENEVA S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.

70	FERTILIZANTES HERINGER S.A.	O acordo vigorará a partir da assinatura do Contrato de Compra e Venda de Ações e permanecerá em pleno vigor e efeito até (i) 20 (vinte) anos a partir da Data de Fechamento; ou (ii) na data na qual o Investidor PCS deixe de ser um Investidor Qualificado; ou (iii) na hipótese do Grupo do Investidor PCS deixe de deter qualquer participação legítima nas ações da Companhia.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
71	FLEURY S.A.	O acordo permanecerá em vigor (i) enquanto pelo menos 2 (dois) Acionistas detiverem, em conjunto, Ações que representem mais de 36% (trinta e seis por cento) do capital social da Companhia; ou (ii) até que decorra o prazo de 15 (quinze) anos contados da presente data. O que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
72	FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	O acordo permanecerá em vigor (i) pelo prazo de 10 (dez) anos contados da sua assinatura; ou (ii) até a data de liquidação financeira da oferta pública inicial de ações da Companhia, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
73	FRAS-LE S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
74	GAFISA S.A.	O acordo permanecerá em vigor (i) até que qualquer dos Acionistas deixe de ser titular de, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do total das Ações; ou (ii) pelo prazo de 25 (vinte e cinco) anos, prevalecendo o que primeiro ocorrer.	Unanimidade	Revogado
75	GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	O acordo permanecerá válido até o evento que ocorrer primeiro: oferta pública qualificada ou um período de 20 (vinte) anos.	Unanimidade	Revogado

76	GPC PARTICIPACOES S.A.	O acordo terá vigência por 25 (vinte e cinco) anos, podendo ser terminado antes desse prazo apenas se por decisão de titulares de votos relativos a, no mínimo, 80% (oitenta por cento) das ações vinculadas.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
77	GRAZZIOTIN S.A.	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
78	GRENDENE S.A.	O acordo permanecerá em vigor até 12 de novembro de 2043, podendo ser rescindido quando houver manifestação, por escrito, de Acionistas representando, no mínimo, 50,01% (cinquenta vírgula zero um por cento) das Ações Vinculadas.	Alteração por maioria de 50,01% (cinquenta vírgula zero um por cento).	Em vigência até a data da pesquisa.
79	GRUPO SBF SA	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
80	HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS SA	30 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
81	HYPERA S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
82	IGUA SANEAMENTO S.A.	20 (vinte) anos a contar de 31 de julho de 2017 ou até a data de realização do IPO Qualificado, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
83	INDUSTRIAS ROMI S.A.	10 anos	Alteração por maioria simples dos acionistas contratantes.	Em vigência até a data da pesquisa.
84	INEPAR S.A. INDUSTRIA E CONSTRUÇOES	O acordo permanecerá em vigor enquanto a BNDESPAR detiver 5% (cinco por cento) das ações preferenciais.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda

				estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
85	INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	O acordo terá vigência a partir da data de liquidação da Oferta Pública Inicial e permanecerá em vigor até 15 de dezembro de 2036.	Unanimidade	Revogado
86	INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	O acordo permanecerá válido e em vigor conforme seus termos e condições até, cumulativamente, ambos MFA e todos os contratos internacionais de franquia celebrados entre o Grupo Yum! e a IMC sejam rescindidos e tenham decorrido 03 (três) anos da data de rescisão.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
87	INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	O acordo permanecerá válido e em vigor até que ocorra um dos seguintes eventos: (i) o decurso do prazo de todas as concessões da INVEPAR e de suas controladas; ou (ii) até que a INVEPAR tenha suas ações listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
88	IOCHPE MAXION S.A.	5 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
89	IRB - BRASIL RESSEGUROS S.A.	20 anos	Unanimidade	Revogado
90	ITAPEBI GERACAO DE ENERGIA S.A.	O acordo terminará na data que ocorrer a primeira das condições, a saber: (i) a data em que qualquer um dos acionistas possuir 100% das ações do capital votante total da Sociedade; (ii) a data em que o acordo for rescindido mediante convenção por escrito das Partes; (iii) a venda de todas as ações da Sociedade a terceiros; (iv) na data de 1º de janeiro de 2011.	Unanimidade	Revogado
91	ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	20 anos	Unanimidade	Revogado
92	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A.	O acordo entra em vigor na data de sua assinatura e permanecerá em vigor pelo tempo em que a FAHZ mantiver a titularidade da participação mínima.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.

93	JBS S.A.	5 anos	Unanimidade	Revogado.
94	JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	20 anos	Unanimidade	Revogado
95	JSL S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
96	KARSTEN S.A.	10 anos	Unanimidade	Revogado
97	KEPLER WEBER S.A.	7 anos	Unanimidade	Em vigência
98	KLABIN S.A.	15 anos	Unanimidade	Revogado
99	LIGHT S.A.	30 anos	Unanimidade	Revogado
100	LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	30 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
101	LINX S.A.	Indeterminado	Maioria do capital votante. O acordo somente poderá ser modificado por decisão dos acionistas titulares de, ao menos, 75% (setenta e cinco por cento) do capital social vinculado ao acordo.	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
102	LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	40 anos	Unanimidade	Revogado
103	LOG COMMERCIAL PROPERTIES	2 anos e 6 meses	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
104	LOJAS AMERICANAS S.A.	99 (noventa e nove) anos ou até a duração das Companhias ou de suas sucessoras legais.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
105	LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	10 anos	Unanimidade	Revogado

106	MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	10 (dez) anos ou até a data de liquidação financeira da primeira oferta pública de distribuição de ações realizada pela Companhia, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
107	MARCOPOLO S.A.	9 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
108	MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	Até o 5º (quinto) aniversário da data de conversão das debêntures; ou da data de conversão voluntária das debêntures, conforme aplicável, nos termos da escritura de emissão. Em qualquer hipótese, posteriormente à data de conversão das debêntures, o acordo de acionistas deixa de vigorar, automaticamente, a partir da data em que a BNDESPAR deixar de ser uma acionista elegível.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
109	MARISA LOJAS S.A.	10 (dez) anos. Ele será automaticamente renovável por períodos adicionais de 2 (dois) anos.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
110	MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
111	MINERVA S.A.	O acordo permanecerá em vigor até o primeiro dos seguintes eventos: (i) um período de 15 (quinze) anos contado da data de fechamento; ou (ii) a data em que uma das partes deixar de ser titular de quaisquer ações vinculadas.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.

112	MRS LOGISTICA S.A.	Indeterminado	Alteração por maioria. Tomada por acionistas representando 75% (setenta e cinco por cento) das ações a ele vinculadas.	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
113	MRV ENGENHARIA E PARTICIPACOES S.A.	5 anos	Unanimidade	Revogado
114	MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	30 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
115	NADIR FIGUEIREDO IND E COM S.A.	5 anos	Unanimidade	Revogado
116	NATURA & CO HOLDING S.A.	Até 12 de fevereiro de 2025	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
117	NORTEC QUÍMICA S.A.	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
118	ODONTOPREV S.A.	5 anos	Unanimidade	Revogado
119	PARANA BCO S.A.	10 anos	Unanimidade	Revogado

120	PBG S/A	O acordo permanecerá em vigor pelo prazo de 20 (vinte) anos, contados a partir de 1º de janeiro de 2019, e deverá ser renovado automaticamente por dois períodos iguais e sucessivos de 20 (vinte) anos, salvo se for resiliado ao final do primeiro ou do segundo período de 20 (vinte) anos de sua vigência.	Alteração por maioria. O acordo poderá ser alterado, no todo ou em parte, por meio de deliberação, em Reunião Prévvia devidamente convocada e instalada de acordo com a Cláusula 7, de acionistas representando, pelo menos, 60% (sessenta por cento) das ações vinculadas, mediante instrumento escrito assinado por todas as Partes.	Em vigência até a data da pesquisa.
121	PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	O acordo permanecerá em vigor até que uma das seguintes condições ocorra primeiro: (i) a participação proporcional da Pádua na Sociedade atingir 80% (oitenta por cento) mais uma ação das Ações com direito a voto da Sociedade; ou (ii) 5 (cinco) anos a partir da data de assinatura renovável por mais 5 anos, caso o prazo das debêntures emitidas pela Pádua, regidas pela escritura datada de 21 de dezembro de 2018, seja prorrogado por esse mesmo período.	Unanimidade	Revogado
122	POMIFRUTAS S/A	O acordo permanecerá em vigor pelo prazo de 10 (dez) anos contados da data de início de vigência, porém sua vigência terminará antecipadamente na data em que não houver, pelo menos, dois Acionistas, incluindo quaisquer sucessores ou cessionários de Acionistas, que detiverem cada um ao menos 10% (dez por cento) das ações ordinárias de emissão da Companhia, computando-se para tal somente as ações vinculadas de sua titularidade.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.

123	PORTO SEGURO S.A.	30 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
124	POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	30 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
125	PPLA PARTICIPATIONS LTD.	(i) 30 (trinta) anos após a data do acordo; (ii) com o consentimento por escrito de cada um dos Acionistas Investidores e das Companhias; ou (iii) na data em que tal Investidor Externo não possua nenhum valor mobiliário passível de registro, o que ocorrer primeiro.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
126	PRATICA KLIMAQUIP INDUSTRIA E COMERCIO SA	O acordo deixará de vigorar em relação à BNDESPAR quando detiver menos de 5% (cinco por cento) do capital social da Companhia ou em 31 de dezembro de 2030, o que acontecer primeiro.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
127	PRODUTORES ENERGET.DE MANSO S.A. - PROMAN	Vigorará durante todo o período de vigência do Contrato de Concessão.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
128	QUALICORP CONSULTORIA E CORRETORA DE SEGUROS S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
129	QUALITY SOFTWARE S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.

130	RAIA DROGASIL S.A.	O acordo permanecerá válido até: (i) a data do 10º (décimo) aniversário de assinatura; ou (ii) a data em que acionistas representando 90% (noventa por cento) das ações vinculadas (em manifestação individual, ou seja, desconsiderados os Grupos de Acionistas ou blocos aos quais os Acionistas pertençam), decidirem rescindir o Acordo, por qualquer razão; ou (iii) a data em que os Acionistas deixarem de deter ações de emissão da Companhia por qualquer razão que não aquelas descritas na Cláusula III deste Acordo.	Maioria do capital votante. 90% (noventa por cento) das ações vinculadas.	Em vigência até a data da pesquisa.
131	RAIZEN ENERGIA S.A.	Os acionistas acordaram que o acordo se manterá em pleno efeito e vigência pelo período mais longo entre (i) vinte anos contados a partir da data de assinatura e (ii) o período durante o qual Cosan e Shell possuírem, direta ou indiretamente, 40% (quarenta por cento) do capital votante da RESA.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
132	RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
133	RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.

134	RB CAPITAL SECURITIZADORA S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
135	REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	O acordo vigorará durante o tempo em que a BNDESPAR mantiver a qualidade de acionista da EMPRESA com participação superior a 5% (cinco por cento) do capital social.	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
136	REFINARIA DE PETROLEOS MANGUINHOS S.A.	35 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
137	RENOVA ENERGIA S.A.	30 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
138	RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S. A	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
139	RODOVIAS DAS COLINAS S. A	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
140	SAO CARLOS EMPREENDE PARTICIPACOES S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
141	SARAIVA LIVREIROS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL	5 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
142	SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
143	STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
144	STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.

145	SUL 116 PARTICIPACOES S.A.	O acordo permanecerá em vigor até a primeira das seguintes datas: (i) em que ocorrer o último desinvestimento de toda a participação detida pela Companhia no capital social de Futuretel, de Invitel Legacy e de Zain; ou (ii) em 31 de dezembro de 2012.	Unanimidade	Revogado
146	SUZANO HOLDING S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
147	SUZANO S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
148	T4F ENTRETENIMENTO S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
149	TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	22 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
150	TECHNOS S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
151	TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	30 (trinta) anos contado a partir de 26/05/2007	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
152	TIM PARTICIPACOES S.A.	Indeterminado	Unanimidade	Não foi possível verificar se ainda estava vigente quando ocorreu a pesquisa.
153	TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	15 anos	Unanimidade	Revogado

154	TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	O acordo vigorará pelo prazo em que perdurarem as concessões detidas pela Companhia.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
155	TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
156	TRISUL S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
157	TUPY S.A.	5 anos	Unanimidade	Revogado
158	ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	5 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
159	UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	O acordo permanecerá em vigor até 14 de março de 2032.	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
160	UNIDAS S.A.	20 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
161	UNIPAR CARBOCLORO S.A.	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
162	USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	Até 6 de novembro de 2031	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
163	VALE S.A.	3 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
164	VIA VAREJO S.A.	10 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
165	VIVARA PARTICIPAÇÕES S.A.	5 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
166	VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	15 anos	Unanimidade	Em vigência até a data da pesquisa.
167	WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	25 anos	Unanimidade	Revogado